

SKRIPSI

**ANALISIS DEKOMPOSISI STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN
PERTAMBANGAN SUBSEKTOR BATUBARA DI BURSA EFEK
INDONESIA**

*Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Memperoleh
Gelar Sarjana Pada Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Riau
Pekanbaru*



KIKI APRIANI
165210338

PROGRAM STUDI MANAJEMEN

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS ISLAM RIAU

PEKANBARU

2020

ABSTRAK

“ANALISIS DEKOMPOSISI STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN SUBSEKTOR BATUBARA DI BURSA EFEK INDONESIA”

Oleh:

KIKI APRIANI

165210338

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis hubungan antara determinan struktur modal pertambangan batubara terhadap dekomposisi *leverage* nya. Penelitian ini berfokus pada penggunaan analisis dekomposisi terhadap *leverage* perusahaan dengan mengaplikasikan dua teori utama struktur modal yaitu *trade off theory* dan *pecking order theory*. Analisis dekomposisi membagi *leverage* menjadi 4 indikator variabel dependen dimana tiap variabel dihitung lagi berdasarkan nilai buku. Pendekomposisian *leverage* bertujuan untuk mengukur sensitivitas hasil pengukuran yang berbeda dari pendefinisian *leverage*. Penelitian ini dilakukan terhadap 20 perusahaan pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2014 hingga tahun 2018 dengan metode *purposive sampling*. Alat analisis yang digunakan adalah analisis linier berganda dengan program IBM SPSS 25. Hasil penelitian menunjukkan faktor-faktor yang menjadi determinan struktur modal pertambangan batubara adalah tangibilitas, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terbukti berpengaruh signifikan terhadap dekomposisi *leverage* secara simultan. Tangibilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap dekomposisi *leverage non-equity liabilities to total assets* dan berpengaruh negative tidak signifikan terhadap dekomposisi *leverage debt to total assets*, *debt to capital*, dan *adjusted debt to adjusted capital*. Ukuran perusahaan berpengaruh negative tidak signifikan terhadap dekomposisi *leverage*. Tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap dekomposisi *leverage debt to total assets* dan *debt to capital* dan berpengaruh negative tidak signifikan terhadap dekomposisi *leverage non-equity liabilities to total assets* dan *adjusted debt to adjusted capital*. Sedangkan profitabilitas terbukti mempengaruhi dekomposisi *leverage*.

Kata Kunci: Analisis Dekomposisi, *Leverage*, *Tangibility*, *size*, *Growth*, *Profitability*, Struktur Modal.

ABSTRACT**“A DECOMPOTIONAL ANALYSIS OF CAPITAL STRUCTURE ON
SUBSECTOR COAL MINING COMPANIES IN THE INDONESIAN STOCK
EXCHANGE”****By:****KIKI APRIANI****165210338**

This paper aims to analyze the relationships between the determinants of coal mining capital structure to its leverage. This study focuses on the use of decompositional analysis to its leverage by applying two main theories of capital structure that are the trade off theory and the pecking order theory. A decompositional analysis divided leverage into four type indicators of dependence variables that each of these variables calculated again based on the book value. A decompositional analysis aims to measure the sensitivity of the different measurements of the definition of leverage. This study was conducted on 20 coal mining companies listed in Indonesia Stock exchange from 2014 to 2018 by purposive sampling method. The analysis tool used is multiple linear regression analysis with IBM SPSS 25 program. The result showed that factors into the determinants of the capital structure of coal mining industries are tangibility, size, growth, and profitability were found to significantly affect the decomposition of leverage simultaneously. Tangibility is not significant positive affect on decomposition of leverage non-equity liabilities to total assets and not significant negative affect on decomposition of leverage debt to total assets, debt to capital, and adjusted debt to adjusted capital. Size is not significant negative affect on decomposition of leverage. Growth is not significant positive affect on decomposition of leverage debt to total assets and debt to capital and not significant negative affect on decomposition of leverage non-equity liabilities to total assets and adjusted debt to adjusted capital. While profitability is proven significantly affect the decomposition of leverage.

Keywords: *decompositional analysis, Leverage, Tangibility, size, Growth, Profitability, Capital Structure.*

KATA PENGANTAR

Assalamualaikum Warrahmatullahi Wabarakatuh...

Alhamdulillah syukur penulis ucapkan atas kehadiran Allah Subhanallahu Wa Ta'ala. Tiada kehidupan dan kematian kecuali dalam genggamannya. Segala gerak dan diam di bawah pengaturan-Nya. Segenap ketundukan adalah hak-Nya, dan kewajiban hamba-Nya. Semoga keselamatan tercurah pada Nabi Muhammad SAW, yang padanya terdapat segala keteladanan yang dapat patut diikuti seluruh umat. Penulis menyadari karena berkat rahmat dan karunia-Nya penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan judul **Analisis Dekomposisi Struktur Modal Pada Perusahaan Pertambangan Subsektor Batubara Di Bursa Efek Indonesia** yang digunakan sebagai syarat untuk mengikuti ujian Sarjana (Strata-1) pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Riau.

Penulis menyadari sepenuhnya bahwa skripsi ini masih banyak kekurangan. Oleh karena itu, penulis menerima dengan terbuka berbagai masukan dan saran yang bersifat membangun demi kesempurnaan skripsi ini. Penulis menyadari bahwa penyusunan skripsi ini dapat terlaksana berkat bantuan dari berbagai pihak. Karena itu penulis mengucapkan terimakasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. H. Syafrinaldi, SH., MCI, selaku Rektor di Universitas Islam Riau.
2. Bapak Dr. Firdaus AR, SE., M.Si., Ak., CA selaku Dekan di Fakultas Ekonomi Universitas Islam Riau.

3. Bapak Abd. Razak Jer, SE., M.Si selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Riau.
4. Bapak Dr. Hamdi Agustin, SE., MM selaku Dosen Pembimbing yang selalu memberi arahan kepada penulis sehingga skripsi ini dapat selesai.
5. Ibu Restu Hayati, SE., M.si selaku Dosen Manajemen yang telah memberikan banyak bantuan kepada penulis untuk menyelesaikan penelitian ini.
6. Ibu Poppy Camenia Jamil, SE., M.S.M selaku Dosen Manajemen yang telah membantu penulis untuk menyelesaikan penelitian ini.
7. Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Riau yang selama ini memberikan ilmu pengetahuan kepada penulis.
8. Staf Tata Usaha Fakultas Ekonomi Universitas Islam Riau yang selama ini memberikan kemudahan dalam proses administrasi kepada penulis.
9. Orang tua penulis yaitu Ayahanda Razali dan Ibunda Mariamah yang menjadi motivasi terbesar kepada penulis dan selalu mendoakan anak-anaknya serta dukungan untuk menjadi manusia yang sukses didunia dan juga di akhirat .
10. Kepada kakak ku Irsyahani yang juga telah memberikan doa, bantuan serta dukungan untuk adiknya agar menjadi seseorang yang berhasil didunia dan diakhirat kelak.
11. Sahabat sekaligus teman serumah ku Indunefiani (Pia), Gitari Harmianti Aidil Via (Gitar), Novella Ardianti (Vilek) yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini. Dan sahabat ku dikampus Nathalia

(Minah Amoy), Siti Rohimah (Minah Selat Panjang) dan Yulita Khairani (Minah Bagan Batu) yang sama-sama memberikan kontribusi dalam menyelesaikan skripsi masing-masing.

12. Teman-teman seperjuangan kelas E manajemen angkatan 2016 dan teman-teman satu konsentrasi keuangan yang sama-sama berjuang untuk menyelesaikan skripsi masing-masing.

Semoga semua bantuan yang telah diberikan kepada penulis dapat menjadi amal ibadah yang akan mendapat balasan, berkah dan rahmat dari Allah SWT. Penulis berharap skripsi ini dapat bermanfaat sebagai pembelajaran bagi pembaca dan dapat mengambil manfaat dari skripsi ini.

Pekanbaru, 18 Oktober 2020

KIKI APRIANI

165210338

DAFTAR ISI

ABSTRAK.....	i
<i>ABSTRACT</i>	ii
KATA PENGANTAR	iii
DAFTAR ISI	vi
DAFTAR GAMBAR	xi
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiv
BAB I: PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Perumusan Masalah.....	6
1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian	6
1.3.1 Tujuan Penelitian	6
1.3.2 Manfaat Penelitian.....	6
1.4 Sistematika Penulisan	7
 BAB II:TELAAH PUSTAKA DAN HIPOTESIS.....	 9
2.1 Struktur Modal.....	9
2.1.1 Pengertian Struktur Modal.....	9
2.1.2 Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal	9

2.2 Struktur Modal Optimal	10
2.3 Teori Struktur Modal	11
2.3.1 Teori <i>Trade Off</i>	11
2.3.2 Teori <i>Pecking Order</i>	12
2.4 <i>Leverage</i>	13
2.5 Dekomposisi <i>Leverage</i>	15
2.6 Struktur Aktiva (<i>Tangibility</i>)	17
2.7 Ukuran Perusahaan (<i>Size</i>).....	17
2.8 Profitabilitas (<i>Profitability</i>).....	18
2.9 Tingkat Pertumbuhan (<i>Growth</i>).....	19
2.10 Penelitian Terdahulu.....	20
2.11 Kerangka Penelitian dan Pengembangan Hipotesis	28
2.11.1. Hubungan <i>Tangibility</i> dengan <i>Leverage</i>	28
2.11.2. Hubungan <i>Size</i> dengan <i>Leverage</i>	29
2.11.3. Hubungan <i>Growth</i> dengan <i>Leverage</i>	30
2.11.4. Hubungan <i>Profitability</i> dengan <i>Leverage</i>	30
2.12 Hipotesis Penelitian	31
BAB III: METODE PENELITIAN	32
3.1 Populasi dan Sampel	32
3.2 Jenis dan Sumber Data.....	33
3.3 Definisi Operasional Variabel	34
3.4 Teknis Analisis Data	36
3.5 Pengujian Hipotesis	38

BAB IV: GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN	40
4.1 Profil PT Adaro Energy Tbk	40
4.2 Profil PT Atlas Resources Tbk.....	40
4.3 Profil PT Bara Jaya Internasional Tbk.....	40
4.4 Profil PT Bumi Resources Tbk	41
4.5 Profil PT Baramulti Suksessarana Tbk.....	41
4.6 Profil PT Bayan Resources Tbk	42
4.7 Profil PT Darma Henwa Tbk.....	42
4.8 Profil PT Delta Dunia Makmur Tbk	43
4.9 Profil PT Dian Swastatika Sentosa Tbk.....	43
4.10 Profil PT Golden Energy Mines Tbk	44
4.11 Profil PT Harum Energy Tbk	44
4.12 Profil PT Indika Energy Tbk	45
4.13 Profil PT Indo Tambangraya Megah Tbk.....	46
4.14 Profil PT Mitrabara Adiperdana Tbk	46
4.15 Profil PT Samindo Resources Tbk.....	46
4.16 Profil PT Bukit Asam (Persero) Tbk	47
4.17 Profil PT Petrosea Tbk.....	47
4.18 Profil PT Golden Eagle Energy Tbk.....	48
4.19 Profil PT Toba Bara Sejahtera Tbk.....	48
4.20 Profil PT Resources Alam Indonesia Tbk	49
BAB V: ANALISIS DATA DAN PENGUJIAN HIPOTESIS	50
5.1 Statistik Deskriptif	50

5.1.1 Analisis Dekomposisi <i>Leverage</i>	50
5.1.2. Analisis <i>Tangibility</i>	53
5.1.3. Analisis <i>Size</i>	54
5.1.4. Analisis <i>Growth</i>	55
5.1.5. Analisis <i>Profitability</i>	56
5.2 Uji Asumsi Klasik.....	58
5.2.1 Uji Normalitas Data.....	58
5.2.2 Uji Multikolinieritas	60
5.2.3 Uji Heteroskedastis	62
5.2.4 Uji Autokorelasi.....	63
5.3 Analisis Linier Berganda	64
5.4 Pengujian Hipotesis	71
5.4.1 Uji t (Parsial).....	71
5.4.2 Uji F (Simultan).....	76
5.4.3 Koefisien Determinasi (R^2).....	77
5.5 Pembahasan Hasil Statistik.....	78
5.5.1 Pengaruh <i>Tangibility</i> Terhadap Dekomposisi <i>Leverage</i>	79
5.5.2 Pengaruh <i>Size</i> Terhadap Dekomposisi <i>Leverage</i>	80
5.5.3 Pengaruh <i>Growth</i> Terhadap Dekomposisi <i>Leverage</i>	80
5.5.4 Pengaruh <i>Profitability</i> Terhadap Dekomposisi <i>Leverage</i>	81
 BAB VI: PENUTUP	 82
6.1 Kesimpulan	82
6.2 Saran.....	84

DAFTAR PUSTAKA 85

LAMPIRAN 89



Dokumen ini adalah Arsip Miik :

Perpustakaan Universitas Islam Riau

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Kerangka Pemikiran	28
Gambar 2.1 <i>Normal P-P Plot</i> Y_1	59
Gambar 2.2 <i>Normal P-P Plot</i> Y_2	59
Gambar 2.3 <i>Normal P-P Plot</i> Y_3	60
Gambar 2.4 <i>Normal P-P Plot</i> Y_4	60



DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Rata-rata Nilai DER, Tangibility, ROA Perusahaan Pertambangan Batubara yang <i>listed</i> di BEI Tahun 2014-2018.....	4
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu.....	20
Tabel 3.1 Sampel Penelitian.....	32
Tabel 4.1 Definisi Operasional Variabel.....	34
Tabel 5.1 Dekomposisi <i>Leverage</i> NONEQ dan DEBTA.....	51
Tabel 5.2 Dekomposisi <i>Leverage</i> DEBTC dan ADJDEBT.....	51
Tabel 5.3 <i>Tangibility</i> Perusahaan Tahun 2014-2018.....	53
Tabel 5.4 <i>Size</i> Perusahaan Tahun 2014-2018.....	54
Tabel 5.5 <i>Growth</i> Perusahaan Tahun 2014-2018.....	55
Tabel 5.6 <i>Profitability</i> Perusahaan Tahun 2014-2018.....	56
Tabel 5.7 <i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</i>	58
Tabel 5.8 Uji Multikolinieritas.....	61
Tabel 5.9 Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	62
Tabel 5.10 Hasil Uji Autokorelasi.....	63
Tabel 5.11 Hasil Uji Linier Berganda Model 1.....	65
Tabel 5.12 Hasil Uji Linier Berganda Model 2.....	67
Tabel 5.13 Hasil Uji Linier Berganda Model 3.....	68
Tabel 5.14 Hasil Uji Linier Berganda Model 4.....	70
Tabel 5.15 Hasil Nilai T_{hitung}	72
Tabel 5.16 Hasil Nilai F_{hitung}	76
Tabel 5.17 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	77

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran I Data Mentah.....	89
Lampiran II Data Variabel Dependen dan Independen Penelitian.....	99
Lampiran III Output SPSS.....	109



Dokumen ini adalah Arsip Miik :

Perpustakaan Universitas Islam Riau

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Ditengah laju pertumbuhan ekonomi global yang semakin cepat, maka dunia usaha pun dihadapkan pada kondisi persaingan yang semakin ketat. Semakin ketatnya persaingan menyebabkan para pelaku usaha berupaya meningkatkan aktivitas perusahaannya. Upaya peningkatan aktivitas perusahaan ini tidak lepas dari fungsi keuangan. Fungsi keuangan merupakan salah satu fungsi penting bagi perusahaan dalam menjalankan aktivitas perusahaannya. Dalam mengelola fungsi keuangan, salah satu unsur yang penting untuk diperhatikan adalah seberapa besar perusahaan mampu memenuhi kebutuhan dana yang akan digunakan untuk kegiatan operasinya dan untuk mengembangkan usahanya.

Sumber pendanaan dapat diperoleh dari dalam (*internal*) maupun luar (*eksternal*) perusahaan. Dana yang diperoleh dari sumber internal adalah dana yang dihasilkan sendiri oleh perusahaan (*modal sendiri*) yaitu laba ditahan (*retained earning*) dan penyusutan (*depreciations*), sedangkan dana yang diperoleh dari pihak eksternal adalah dana yang berasal dari menerbitkan saham, melakukan pinjaman (hutang) dan penerbitan surat hutang (obligasi). Namun, perlu diperhatikan penggunaan dana eksternal (hutang) menimbulkan risiko apabila perusahaan tidak mampu membayar hutang-hutangnya maka perusahaan terancam likuiditas nya.

Salah satu aspek yang menjadikan perusahaan akan berjalan baik dan lancar adalah jika modal yang tersedia mencukupi kebutuhan, selain itu komposisi atau struktur modal yang ada juga menentukan keberhasilan perusahaan dalam mencapai tujuannya, jika struktur modal suatu perusahaan belum optimal maka perusahaan belum bisa mencukupi kebutuhan tersebut.

Oleh sebab itu, penentuan struktur modal merupakan hal yang penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan berpengaruh langsung terhadap pencapaian tujuan perusahaan. Struktur modal berkaitan dengan jumlah hutang dan modal sendiri yang digunakan untuk membiayai aktiva perusahaan. 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, sehingga akan memaksimalkan nilai perusahaan (Martono dan Harjito, 2001: 240).

Keputusan dalam menyusun struktur modal yang dilakukan secara tidak cermat akan menimbulkan biaya tetap dalam bentuk biaya modal yang tinggi selanjutnya berakibat pada rendahnya profitabilitas perusahaan (Prabansari dan Kusuma, 2005). Sehingga pengambilan keputusan struktur modal merupakan hal yang penting dalam perusahaan. Kebijakan untuk menggunakan biaya tetap dalam meningkatkan profitabilitas perusahaan disebut dengan leverage.

Dalam menentukan kebijakan leverage, perusahaan harus memperhatikan unsur-unsur yang membentuknya. Perhitungan *leverage* secara umum melalui rasio solvabilitas menghitung rasio *leverage* secara total dan tidak memperhatikan komposisi hutang dan jenis ekuitas serta perhitungan hanya dilakukan terhadap nilai buku perusahaan. Karena itu diperlukan suatu analisis untuk menghitung komposisi *leverage* secara terperinci yang disebut dengan analisis dekomposisi *leverage*.

Dekomposisi *leverage* adalah analisis perhitungan *leverage* dengan membagi ukuran *leverage* kedalam komposisi yang lebih rinci lagi yaitu *nonequity leverage to total assets* (*leverage* non-ekuitas dibagi dengan total asset), *debt to total assets* (hutang dibagi dengan total asset), *debt to capital* (hutang dibagi dengan modal), dan *adjusted debt to adjusted capital* (penyesuaian hutang dibagi dengan penyesuaian modal). Tiap-tiap indikator *leverage* tersebut dihitung berdasarkan nilai buku. Pendekomposisian *leverage* berguna untuk memberikan penjelasan yang lebih mendalam mengenai pengaruh determinan terhadap tiap-tiap unsur struktur modal perusahaan.

Dekomposisi *leverage* juga dapat mengukur sensitivitas dari hasil-hasil yang berbeda terhadap pendefinisian *leverage* (Bevan dan Danbolt, 2002). Faktor yang menjadi determinan struktur modal perusahaan diantaranya adalah aset nyata atau disebut dengan *tangibility* (struktur aktiva), *agency cost* (biaya keagenan), *size* (ukuran perusahaan), *growth* (tingkat pertumbuhan), dan *profitability* (kemampulabaan).

Struktur modal dapat diukur dengan rasio perbandingan antara total hutang terhadap modal sendiri melalui DER (*Debt to Equity Ratio*) (Husnan, 2011). Pemakaian DER dimaksudkan untuk mempermudah pengukuran karena struktur modal tidak dapat diukur secara langsung (Sartono dan Sriharto, 1999). Semakin besar DER maka semakin besar pula risiko yang harus dihadapi perusahaan, karena pemakaian hutang sebagai sumber pendanaan jauh lebih besar dari pada modal sendiri. Perusahaan yang baik adalah perusahaan yang dapat menentukan pendanaan yang murah dengan bunga rendah dan jangka waktu fleksibel, sehingga hutang menjadi menguntungkan bagi perusahaan. Berikut data rata-rata DER, Tangibility, ROA perusahaan pertambangan batubara di BEI.

Tabel 1.1

**Rata-rata nilai DER, Tangibility, dan ROA Perusahaan
Pertambangan Batubara yang *listed* di BEI Tahun 2014-2018**

Tahun	DER (%)	Tangibility (%)	ROA (%)	Growth (%)
2014	422.46	22.91	-4.04	37.86
2015	1717.24	22.92	-19.82	-11.94
2016	871.88	22.89	2.48	-4.19
2017	178.64	17.71	9.97	32.27
2018	181.05	17.24	8.20	20.44

Sumber : Data Laporan Keuangan Publikasi Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018 (data diolah)

Dari tabel 1 di atas dapat diketahui bahwa:

1. Rata-rata nilai DER (*Debt to Equity Ratio*) menunjukkan nilai yang berfluktuasi (naik turun) dari tahun 2014 sampai 2018. hal ini dikarenakan total hutang perusahaan tiap tahunnya lebih tinggi berbanding nilai ekuitas atau modal perusahaan.
2. Nilai rata-rata struktur aktiva (*Tangibility*) cenderung turun tiap tahunnya hingga mencapai angka 17.24% pada tahun 2018. Angka tangibilitas menunjukkan besarnya asset tetap yang dimiliki perusahaan pertambangan batubara yang dapat digunakan sebagai jaminan untuk menambah *leverage* nya. Akan tetapi berkurangnya asset tetap akan berdampak menurunnya jumlah jaminan yang dapat digunakan perusahaan untuk menambah *leverage* nya.
3. Nilai rata-rata ROA (*Return On Asset*) menunjukkan bahwa tiap tahun nya cenderung berfluktuasi. Hal ini dikarenakan nilai laba tahun berjalan cenderung rendah tiap tahunnya bahkan memiliki nilai negative pada tahun 2014-2015.
4. Nilai rata-rata *Growth* menunjukkan bahwa tiap tahun nya cenderung turun. Hal ini disebabkan oleh jumlah perusahaan memiliki arus kas operasi masuk yang tinggi sehingga membutuhkan banyak hutang dengan tingkat *leverage* yang tinggi.

Berdasarkan masalah yang dipaparkan di atas, maka peneliti tertarik untuk mengadakan penelitian mengenai faktor-faktor yang menjadi determinan struktur modal perusahaan pertambangan batubara di Bursa

Efek Indonesia yang berjudul “Analisis Dekomposisi Struktur Modal pada Perusahaan Pertambangan Batubara di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan analisis dekomposisi untuk menguraikan jenis-jenis *leverage* struktur modal perusahaan dan variabel *tangibility*, *size*, *growth* dan *profitability* sebagai variabel yang menjadi determinan struktur modal.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah diuraikan, rumusan masalah yang akan diteliti lebih lanjut dalam penelitian, adalah: Apakah *tangibility*, *size*, *growth*, dan *profitability* mempengaruhi *leverage* yang telah didekomposisikan pada perusahaan pertambangan batubara?”

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *tangibility*, *size*, *growth*, dan *profitability* terhadap *leverage* yang telah didekomposisikan.

1.3.2 Manfaat Penelitian

- a. Untuk mengaplikasikan teori-teori struktur modal terutama *pecking order theory* dan *trade off theory* terhadap perusahaan pertambangan batubara di Bursa Efek Indonesia yang dapat mendukung atau bertentangan dengan teori tersebut dengan mendekomposisikan *leverage* kepada ukuran yang lebih luas.

- b. Dapat memberikan masukan baru bagi industri pertambangan terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal dan menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen perusahaan untuk menentukan kebijakan struktur modalnya yang optimal.

1.4 Sistematika Penulisan

Daftar isi yang direncanakan akan terbagi menjadi enam bab, dimana masing-masing bab terdiri dari sub bab dan sub-sub bab. Adapun sistematika penulisannya adalah sebagai berikut:

BAB I : Pendahuluan

Bab ini berisikan latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, serta sistematika penulisan

BAB II : Telaah Pustaka dan Hipotesis

Bab ini berisikan tentang penguraian teori-teori yang berkaitan dengan teori struktur modal, dekomposisi struktur modal , penelitian terdahulu, kerangka pemikiran serta hipotesis.

BAB III : Metode Penelitian

Bab ini berisikan tentang metode penelitian yang terdiri dari populasi dan sampel, jenis dan sumber data , operasional variabel, serta teknik analisis data.

BAB IV : Gambaran Umum Perusahaan (Objek Penelitian)

Bab ini akan berisikan sejarah singkat perusahaan, visi dan misi, struktur, serta gambaran aktifitas perusahaan.

BAB V : Analisis Data dan Pengujian Hipotesis

Bab ini akan memaparkan hasil penelitian serta pembahasan.

BAB VI : Penutup

Pada bab terakhir ini akan memuat kesimpulan dan saran berdasarkan hasil penelitian.



BAB II

TELAAH PUSTAKA

2.1 Struktur Modal

2.1.1 Pengertian Struktur Modal

Struktur modal adalah perbandingan atau imbangian pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri, (Harjito dan Martono, 2014: 256). Pemenuhan kebutuhan dana perusahaan dari sumber modal sendiri berasal dari modal saham, laba ditahan, dan cadangan. Jika dalam pendanaan perusahaan berasal dari modal sendiri masih mengalami kekurangan (*defisit*) maka perlu dipertimbangkan pendanaan perusahaan yang berasal dari luar, yaitu dari hutang (*debt financing*) dan dalam pemenuhan kebutuhan dana, perusahaan perlu mencari alternatif pendanaan yang efisien.

2.1.2 Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Struktur Modal

Brigham dan Houston (2007:463) mengungkapkan penentuan keputusan struktur modal dipengaruhi oleh 12 faktor yaitu penjualan, struktur aktiva (*tangibility*), *leverage* operasi, pertumbuhan perusahaan (*growth*), profitabilitas (*profitability*), kreditur dan peringkat nilainya, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, pajak, kontrol, perilaku manajemen, serta fleksibilitas finansial.

2.2 Struktur Modal Optimal

Struktur modal optimal adalah struktur modal yang dapat meminimalkan biaya penggunaan modal keseluruhan sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Terdapat 2 pendekatan struktur modal optimal yaitu pendekatan tradisional dan modern.

Pada pendekatan tradisional diasumsikan terjadi perubahan struktur modal yang optimal dan peningkatan nilai total perusahaan melalui penggunaan *financial leverage* (hutang dibagi modal sendiri).

Dengan menggunakan pendekatan ini, bisa diperoleh struktur modal yang optimal yaitu struktur modal yang memberikan biaya modal keseluruhan yang terendah dan memberikan harga saham yang tertinggi. Hal ini disebabkan karena berubahnya tingkat kapitalisasi perusahaan, baik untuk modal sendiri maupun pinjaman setelah perusahaan merubah struktur modalnya (*leverage*) melewati batas tertentu. Perubahan tingkat kapitalisasi ini disebabkan karena adanya risiko yang berubah-ubah.

Pendekatan Modigliani dan Miller (*MM Approach*). Modigliani dan Miller berpendapat bahwa risiko total bagi seluruh pemegang saham tidak berubah walaupun struktur modal perusahaan mengalami perubahan. Hal ini didasarkan pada pendapat bahwa pembagian struktur modal antara hutang dan modal sendiri selalu terdapat perlindungan atas nilai investasi, karena nilai investasi total perusahaan tergantung dari keuntungan dan risiko sehingga nilai

perusahaan tidak berubah walaupun struktur modal nya berubah. (Harjito dan Martono, 2014: 262).

2.3 Teori Struktur Modal

2.3.1 Teori Trade Off

Teori *trade off* menentukan struktur modal optimal menggunakan beberapa faktor antara lain pajak, biaya keagenan (*agency costs*) dan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*), tetapi tetap mempertahankan asumsi efisiensi pasar dan *symmetric information* sebagai penyeimbang dan manfaat penggunaan utang. Tingkat utang yang optimal tercapai ketika penghematan pajak (*tax shields*) mencapai jumlah yang maksimal terhadap biaya kesulitan keuangan (*costs of financial distress*). Teori *trade off* memiliki implikasi bahwa manajer akan berpiknir dalam kerangka *trade off* antara penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan dalam penentuan struktur modal. (Brigham dan Houston, 2007).

Teori *trade off* sering juga disebut teori statis struktur modal. Hal ini karena perusahaan tidak akan mengalami perubahan dalam hal asset dan operasional dan hanya akan mempertimbangkan kemungkinan-kemungkinan perubahan pada rasio hutang ekuitas.

Kekurangan teori *trade off* adalah untuk perusahaan besar yang memiliki sistem keuangan yang maju serta memiliki profit yang tinggi biasanya hanya sedikit menggunakan hutang, berlawanan dengan teori *trade off* dimana perusahaan seharusnya menggunakan lebih banyak

hutang karena memiliki sedikit risiko kebangkrutan dan adanya penghematan pajak yang besar dari penggunaan hutang tersebut (Ross et al, 2009).

2.3.2 Teori Pecking Order

Teori ini dikemukakan oleh Myers dan Majluf (1984) dan Myers (1984) yang menjelaskan:

- 1) Perusahaan menyukai *internal financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan).
- 2) Perusahaan mencoba menyesuaikan rasio pembagian dividen dengan menghindari perubahan pembayaran dividen secara drastis.
- 3) Kebijakan dividen yang stabil, dengan fluktuasi profitabilitas, dan investasi yang tidak bisa diduga akan mengakibatkan kebutuhan dana hasil operasi melebihi kebutuhan dana untuk investasi dan meningkatkan *capital expenditure* perusahaan yang mengharuskan perusahaan mengurangi kas atau menjual sekuritasnya.
- 4) Apabila pendanaan dari luar (*external financing*) dibutuhkan, perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang lebih aman dahulu yaitu obligasi, sekuritas berkarakter opsi (obligasi konversi) dan jika masih belum cukup, saham baru akan diterbitkan.

Sampai saat ini belum didapatkan kesimpulan yang jelas mengenai teori mana yang benar. Teori *trade off* lebih berbicara mengenai tujuan atau strategi keuangan jangka panjang. Masalah penghematan pajak dan *financial distress* (kesulitan keuangan) cukup penting dalam teori *trade off*. Sedangkan teori *pecking order* lebih terkait dengan masalah taktis jangka pendek mengenai bagaimana cara memperoleh dana eksternal untuk membiayai investasi. Kedua teori ini berguna untuk memahami penggunaan hutang perusahaan.

2.4 Leverage

Leverage adalah penggunaan biaya tetap dalam usaha untuk meningkatkan (atau *lever up*) profitabilitas (Horne dan Wachowicz, 2010).

Leverage terbagi dalam 3 jenis yaitu:

1. *Leverage Operasi (Operating Leverage)* adalah untuk mengukur risiko operasional dan peningkatannya dibandingkan biaya tetap operasional. *Leverage* operasi timbul pada saat perusahaan menggunakan aktiva yang memiliki biaya-biaya operasi tetap. Biaya tetap tersebut misalnya biaya penyusutan gedung dan peralatan kantor, biaya asuransi dan biaya lain yang muncul dari penggunaan fasilitas dan biaya manajemen. Biaya operasi tetap, dikeluarkan agar volume penjualan dapat menghasilkan penerimaan yang lebih besar daripada seluruh biaya operasi tetap dan variabel. Apabila perusahaan tidak mempunyai biaya operasional tetap, maka perusahaan dapat menentukan berapa pun jumlah produksi sesuai dengan keinginannya. Menurut Hamdi

(2015: 51) semakin tinggi biaya operasi tetap yang dikeluarkan perusahaan sementara biaya variable dan harga jual konstan maka keuangan perusahaan akan semakin beresiko.

2. *Leverage* Keuangan (*Financial Leverage*) adalah pengukuran risiko dan peningkatan apabila dibandingkan dari biaya keuangan atau tingkat bunga. *Leverage* keuangan timbul karena adanya kewajiban-kewajiban (beban) yang sifatnya tetap (*fixed financial charges*) yang harus dikeluarkan perusahaan. Kewajiban finansial yang tetap ini tidak berubah dengan adanya perubahan tingkat EBIT (*earning before interest and taxes*) yang dicapai perusahaan. Perusahaan yang menggunakan dana dengan beban tetap dikatakan menghasilkan *leverage* yang menguntungkan (*favorable financial leverage*) atau efek yang positif apabila pendapatan yang diterima dari penggunaan dana tersebut lebih besar daripada beban tetap atas penggunaan dana yang bersangkutan. Efek yang menguntungkan dari *leverage* keuangan sering disebut "*trading in equity*". *Leverage* keuangan itu merugikan (*unfavorable leverage*) apabila perusahaan tidak dapat memperoleh pendapatan dari penggunaan dana tersebut lebih besar daripada beban tetap yang harus dibayar. Nilai *leverage* keuangan positif atau negative dinilai berdasarkan pengaruh *leverage* yang dimiliki terhadap pendapatan per lembar saham (EPS).

Horne dan Wachowicz (2010) berpendapat berbeda dengan *leverage* operasi yang kadnag ditentukan oleh kebutuhan fisik perusahaan,

leverage keuangan diperoleh karena pilihan sendiri yang diharapkan dapat meningkatkan pengembalian para pemegang saham biasa. Seluruh *leverage* yang digunakan dalam penelitian ini merupakan *leverage* keuangan yang merupakan kebijakan struktur modal berupa bauran jangka panjang yang diwakili oleh utang, saham preferen, dan ekuitas saham biasa.

3. Total *Leverage* adalah suatu ukuran jumlah resiko secara total. Total *leverage* didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan dalam menggunakan biaya tetap, baik biaya-biaya tetap operasi maupun biaya tetap finansial untuk memperbesar pengaruh penjualan terhadap pendapatan per lembar saham biasa (earning per shares / EPS). Total *leverage* dapat dipandang sebagai refleksi keseluruhan pengaruh dari struktur biaya-biaya tetap operasi dan biaya tetap finansial perusahaan (Syamsuddin, 1995: 121).

2.5 Dekomposisi Leverage

Dekomposisi *leverage* merupakan pengukuran *leverage* dengan menguraikan tiap-tiap unsur hutang terhadap tingkat asetnya. Dekomposisi *leverage* digunakan untuk mengukur sensitivitas dari hasil-hasil yang berbeda terhadap pendefinisian *leverage* (Bevan dan Danbolt, 2002).

Analisis dekomposisi yang dilakukan Bevan dan Danbolt, menunjukkan suatu alternative perdefinisan *leverage* secara terperinci yang akan mencerminkan aspek yang berbeda dari struktur modal. Penelitian ini mengadaptasi penelitian Bevan dan Danbolt (2002) dengan membagi *leverage*

berdasarkan empat indikator dan menghitung nya melalui nilai buku. Nilai buku *leverage* (*leverage book value*) adalah nilai *leverage* yang tertera pada catatan perakunan.

Perhitungan pendekomposisian *leverage* menjadi empat indikator yang dihitung berdasarkan nilai buku adalah sebagai berikut:

1. *Non-Equity Liabilities to Total Assets*

$$\text{Book value} = \frac{\text{total debt} + \text{trade credit and equivalent}}{\text{total assets}}$$

2. *Debt to Total Assets*

$$\text{Book value} = \frac{\text{total debt}}{\text{total assets}}$$

3. *Debt to Capital*

$$\text{Book value} = \frac{\text{total debt}}{\text{total debt} + \text{book value of equity} + \text{preference shares}}$$

4. *Adjusted Debt to Adjusted Capital*

$$\text{Book value} = \frac{\text{total debt} - \text{trade credit and equivalent} - \text{marketable securities}}{\text{total debt} + \text{book value of equity} + \text{preference shares} + \text{reserves and provision} + \text{taxation} - \text{intangible assets}}$$

2.6 Struktur Aktiva (*tangibility*)

Ukuran *tangibility* menggambarkan aset nyata yang dimiliki perusahaan yang dihitung dengan membagi total *fixed assets* dan *total assets*. Aset nyata dapat dikatakan juga sebagai aset jaminan yang dimiliki perusahaan atas pinjaman yang diberikan oleh kreditur.

Tangibility memiliki hubungan yang positif dengan *leverage*. Perusahaan dengan *tangible assets* yang tinggi diharapkan akan memiliki *leverage* yang tinggi pula. Hal ini disebabkan dengan adanya *tangible assets* yang dapat dijadikan sebagai aset jaminan (*collateral assets*), debitur akan yakin dengan pinjaman yang telah diberikannya kepada perusahaan. Perusahaan dengan aset nyata yang tinggi diharapkan risiko kegagalan menjadi rendah sehingga memungkinkan untuk menggunakan lebih banyak hutang.

2.7 Ukuran Perusahaan (*size*)

Ukuran perusahaan menggambarkan besar-kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total penjualan, *total assets* (aktiva) dan rata-rata tingkat penjualan (Seftianne, 2011). *Total assets* sebagai *use of fund* mempengaruhi struktur modal karena menentukan bagaimana suatu perusahaan harus menyediakan dana untuk membiayai *asset*-nya yang menyebabkan komposisi hutang dan modal perusahaan berubah.

Perusahaan dengan ukuran besar memiliki akses lebih besar dan luas untuk mendapat sumber pendanaan dari luar, sehingga untuk memperoleh pinjaman akan menjadi lebih mudah karena dikatakan bahwa perusahaan

dengan ukuran besar memiliki kesempatan lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri.

Perusahaan yang berukuran besar mempunyai berbagai kelebihan dibanding perusahaan berukuran kecil. Kelebihan perusahaan dengan ukuran besar adalah ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan memperoleh dana dari pasar modal, ukuran perusahaan menentukan kekuatan tawar-menawar (*bargaining power*) dalam kontrak keuangan dan ada kemungkinan pengaruh skala dalam biaya dan *return* membuat perusahaan yang lebih besar dapat memperoleh lebih banyak laba (Sawir, 2004).

2.8 Profitabilitas (*profitability*)

Profitabilitas adalah ukuran yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi para pemegang sahamnya atas aset yang dimiliki. *Profit* yang dibagikan kepada pemegang saham (*dividen*) akan menyebabkan perusahaan membutuhkan dana dari eksternal sehingga menambah hutang jangka panjang/pendek perusahaan. *Profit* yang ditahan (*retained earning*) menyebabkan perusahaan mempunyai dana tambahan modal sehingga terjadi perubahan modal perusahaan dan pengurangan penggunaan pinjaman / hutang. Oleh karena itu profitabilitas dapat mempengaruhi terjadinya perubahan struktur modal perusahaan.

Profitabilitas penting dalam usaha mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan dalam jangka panjang, karena profitabilitas menunjukkan apakah perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik di masa yang akan

datang. Setiap perusahaan akan selalu berusaha meningkatkan profitabilitasnya, karena semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan maka kelangsungan hidup perusahaan tersebut akan lebih terjamin. Profitabilitas yang meningkat menunjukkan bahwa kinerja manajemen dalam mengelola sumber dana pembiayaan operasional untuk menghasilkan laba bersih meningkat dan semakin efisien sehingga dapat dikatakan bahwa selain memperhatikan efisiensi manajemen dalam mengelola investasi yang dimiliki perusahaan, investor juga memperhatikan kinerja manajemen yang mampu mengelola sumber dana. Profitabilitas yang bertumbuh menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik karena adanya potensi peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan. Hal ini ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif dari perusahaan sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor serta mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam bentuk saham. Apabila terdapat kenaikan permintaan saham suatu perusahaan, maka secara tidak langsung akan menaikkan nilai perusahaan tersebut di pasar modal.

2.9 Pertumbuhan Perusahaan (*growth*)

Pertumbuhan Perusahaan adalah perubahan penurunan atau peningkatan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan asset dihitung sebagai presentase perubahan asset pada saat tertentu terhadap tahun sebelumnya (Saidi, 2004). Tingkat pertumbuhan perusahaan diharapkan memiliki hubungan yang positif terhadap *leverage*. Perusahaan dengan kesempatan pertumbuhan yang tinggi akan membutuhkan banyak dana

sehingga akan meningkatkan *leverage* nya. Sebaliknya, teori *pecking order* menggambarkan hubungan yang negatif antara tingkat pertumbuhan (*growth*) dan *leverage*.

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi, dalam hubungannya dengan *leverage*, sebaiknya menggunakan ekuitas sebagai sumber pembiayaannya agar tidak terjadi biaya keagenan (*agency cost*) antara pemegang saham dengan manajemen perusahaan, sebaliknya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah sebaiknya menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaannya karena penggunaan hutang akan mengharuskan perusahaan tersebut membayar bunga secara teratur. Menurut Prabansari dan Kusuma (2005), perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung lebih banyak menggunakan hutang (obligasi) dibanding perusahaan yang lambat pertumbuhannya. Penelitian yang dilakukan oleh Sa'diyah (2007) menyatakan bahwa pertumbuhan asset mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur modal. Tetapi Prabansari dan Kusuma (2005), menyimpulkan bahwa pertumbuhan asset berpengaruh positif terhadap struktur modal.

2.10 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Metodologi	Hasil Penelitian
1.	Restu Hayati,	Determinan Struktur	Y: <i>Leverage</i> (4 indikator)	Sampel : 27 perusahaan	Terdapat pengaruh yang positif dan

	Ria Nelly Sari (2016)	Modal Perbankan di Bursa Efek Indonesia	X: <i>Tangibility, agency cost, size, growth, profitability</i>	perbankan tahun 2008-2012 Alat analisis: SEM (<i>structural equation model</i>).	signifikan antara variabel <i>tangibility</i> terhadap <i>leverage</i> yang telah didekomposisikan. Setiap perubahan tangibilitas yang dilakukan manajer perbankan akan meningkatkan tingkat <i>leverage</i> perusahaan.
2.	Abrori, Pardomuan Sihombing, Pindarwin OB. Simaremare (2011)	Analisis Determinan Struktur Modal Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks Kompas 100 (Tahun 2008-2010)	Y: <i>Leverage</i> X: <i>tangibility, profitability, liquidity, growth potential, firm size, cost of debt, non-debt tax shield,</i>	Sampel terdiri dari: 36 perusahaan dari tahun 2008-2010 Alat analisis: regresi data panel Metode <i>Common-Constant</i>	Variabel <i>tangibility, growth, volatility</i> dan <i>taxes</i> secara statistik memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Selain variabel yang berkorelasi signifikan terhadap struktur modal,

			<i>volatility</i> , dan <i>taxes</i>	(<i>The Pooled OLS Method-PLS</i>) Metode <i>Fixed Effect</i> (FEM) Metode <i>Random Effect</i> (REM)	terdapat variabel yang secara statistik berkorelasi, namun tidak signifikan, yaitu <i>profitability</i> , <i>liquidity</i> , <i>size</i> , <i>cost of debt</i> , dan <i>non-debt tax shield</i> .
3.	Bambang Jatmiko, Putro Juwono Siswantoro (2015)	Key Succes Factors Struktur Modal Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	Y: <i>Debt to Equity Ratio</i> X: <i>business risk</i> , <i>profitability</i> , <i>assets growth</i> , <i>liquidity</i> , <i>sales growth</i>	Sampel: 10 perusahaan makanan dan minuman sektor barang konsumsi dari tahun 2006-2009 Alat analisis: Regresi Berganda	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel risiko bisnis (<i>business risk</i>), pertumbuhan aktiva (<i>asset growth</i>), profitabilitas (<i>profitability</i>), likuiditas (<i>likuidity</i>) dan pertumbuhan penjualan (<i>sales growth</i>) mempengaruhi struktur modal secara bersama-

					sama hanya terbatas sebesar 64.9% sisanya 35.1% dijelaskan oleh variabel lain.
4.	Werner R. Murhadi (2011)	Determinan Struktur Modal: Studi Di Asia Tenggara	Y: <i>Debt to Equity Ratio</i> X: profitabilitas, ukuran perusahaan, <i>tangibility</i> , pertumbuhan perusahaan dan <i>nondebt tax shield</i> .	Sampel terdiri dari 70 perusahaan pertambangan di negara ASEAN dari tahun 2006-2010 Alat analisis: pendekatan <i>pooled least square</i> .	Hasil penelitian menunjukkan faktor yang menentukan kebijakan utang adalah profitabilitas, ukuran perusahaan, aset nyata dan tingkat pertumbuhan, sedangkan <i>non-debt tax shield</i> tidak memiliki pengaruh yang signifikan. Penelitian ini juga menemukan bahwa tidak ada perbedaan praktik yang nyata

					antara penggunaan utang di ke-enam negara ASEAN.
5.	Yusuf Fatoni, Hadi Paramu, Elok Sri Utami (2013)	Determinan Struktur Modal Pada Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batubara Dan Non Batubara Yang <i>Listed</i> Di Bursa Efek Indonesia	Y: hutang X: biaya hutang, risiko bisnis, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen, serta profitabilitas	Sampel terdiri dari seluruh perusahaan pertambangan sub sektor batubara dan non batubara yang <i>listed</i> di Bursa Efek Indonesia selama periode 2008-2012. Alat analisis: Regresi Linear Berganda dan uji Chow.	Hasil analisis menunjukkan bahwa secara simultan, biaya hutang, risiko bisnis, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen, serta profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada sub sektor batubara. Akan tetapi, keenam variabel tersebut secara simultan

					<p>berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada sub sektor non batubara. Secara parsial, keenam variabel tersebut memiliki pengaruh yang bervariasi pada kedua sub sektor industri yang diteliti. Hasil uji <i>Chow</i> menunjukkan adanya perbedaan pengaruh biaya hutang, risiko bisnis, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen, serta profitabilitas terhadap keputusan struktur modal pada</p>
--	--	--	--	--	---

					sub sektor batubara dan non batubara.
6.	Bevan, A.A. and Danbolt, J. (2002)	Capital structure and its determinants in the United Kingdom – a decomposition analysis	Y: <i>Leverage</i> (4 indikator) X: <i>market to book ratio, sales, profitability, tangibility</i>	Sampel : 822 perusahaan di Inggris Alat analisis: Regresi Berganda.	<i>Leverage</i> berkorelasi signifikansi positif dengan <i>tangibility</i> dan <i>sales</i> dan berkorelasi signifikan negatif dengan <i>market to book ratio</i> dan <i>profitability</i> .

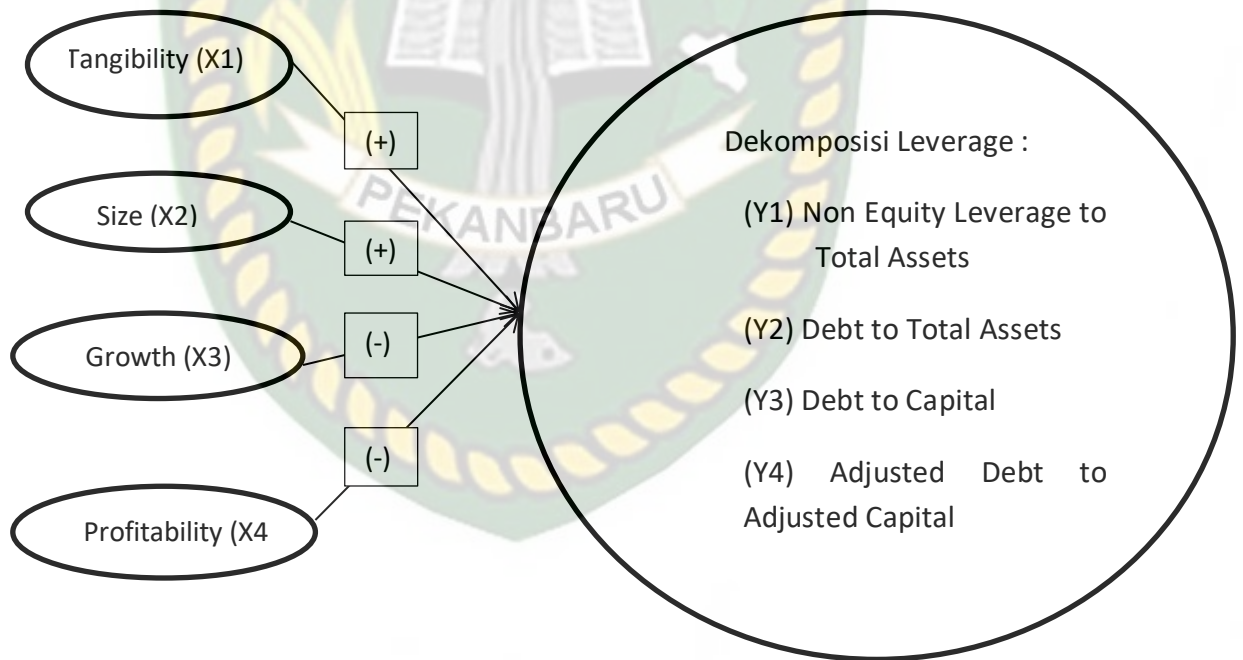
7.	Attiya Yasmin Javid, Qaisar Imad (2012)	A Decomposition Analysis of Capital Structure: Evidence from Pakistan's Manufacturing Sector	Y: <i>Leverage</i> (4 indikator) X: <i>Growth, Firm Size, Profitability, Tangibility of Assets,</i>	Sampel: 77 perusahaan di Pakistan dari tahun 2008-2010 Alat analisis: regresi data panel Metode <i>Common-Constant (The Pooled OLS Method-PLS)</i>	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka cenderung memiliki utang jangka panjang. Profitabilitas perusahaan yang tinggi dapat memilih untuk membiayai investasi dengan menggunakan sumber daya internal yang sesuai dengan teori pecking order. Hasil penelitian ini juga membuktikan adanya efek inersia dan efek spesifik industri yang kokoh untuk teknik
----	---	--	--	---	---

					estimasi alternatif.
--	--	--	--	--	----------------------

Sumber: data diolah dari berbagai jurnal

2.11 Kerangka Pemikiran

Gambar 1.1



Sumber: Modifikasi Data (2020)

2.11.1 Hubungan Tangibility dengan Leverage

Hasil penelitian terdahulu menemukan bahwa variabel *tangibility* merupakan salah satu variabel yang sangat berpengaruh terhadap pilihan struktur modal perusahaan. *Tangibility* selanjutnya ditemukan memiliki hubungan yang positif terhadap *leverage* (Chen dan Jiang, 2001). Tingginya asset nyata yang di miliki perusahaan akan digunakan sebagai jaminan atas pinjaman yang diberikan oleh kreditur. Kreditur juga akan memastikan dana yang dipinjam kan kepada perusahaan yang bersangkutan terindungi dengan adanya asset-aset jaminan yang dimiliki perusahaan sehingga semakin tinggi tingkat asset nyata maka semakin tinggi tingkat hutang perusahaan.

2.11.2 Hubungan Size dengan Leverage

Penelitian Antoniou, Guney dan Paudyal (2002) menemukan bahwa ukuran perusahaan merupakan variabel yang baik dalam menjelaskan utang yang digunakan perusahaan. Bevan dan Danbolt (2002) juga menemukan bahwa perusahaan dengan ukuran besar cenderung untuk menggunakan utang dengan lebih banyak, karena mereka dianggap '*too big to fail*' sehingga mereka mendapat akses yang baik ke pasar modal. Semakin besar ukuran perusahaan, maka kecenderungan untuk memakai dana eksternal dalam pendanaan semakin besar. Sebaliknya, perusahaan yang berukuran kecil cenderung untuk lebih sedikit menggunakan sumber dana eksternal atau hutang karena arus kas yang dimiliki oleh perusahaan cenderung kurang stabil dan jaminan pelunasan hutang yang diberikan cenderung lebih kecil. Perusahaan besar dapat mengakses pasar modal dan

memiliki fleksibilitas serta kemampuan lebih untuk mendapatkan dana karena dapat memberikan jaminan pelunasan hutang yang lebih besar daripada perusahaan kecil sehingga akan meningkatkan tingkat *leverage* nya dengan menambah jumlah hutang atau menerbitkan sekuritas. Hubungan yang positif antara ukuran perusahaan dan *leverage* mendukung teori informasi asimetris MM.

2.11.3 Hubungan *Growth* dengan *Leverage*

Brigham dan Houston (2006:43) menyatakan bahwa perusahaan yang tumbuh dengan cepat harus lebih banyak mengandalkan diri pada modal eksternal. Tingkat pertumbuhan aktiva yang tinggi mengimplikasikan adanya permintaan kebutuhan dana eksternal yang lebih tinggi. Hal ini mendorong perusahaan yang tumbuh dengan cepat untuk lebih menggunakan hutang dalam memenuhi kebutuhannya. Namun tingkat pertumbuhan memiliki hubungan yang negative terhadap tingkat *leverage*. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan membutuhkan sedikit *leverage*. Sesuai dengan teori *pecking order* dan *agency*, perusahaan dengan kesempatan pertumbuhan yang tinggi akan terlalu mahal jika membiayai pertumbuhannya melalui hutang.

2.11.4 Hubungan *Profitability* dengan *Leverage*

Berdasarkan teori *pecking order*, hubungan antara profitabilitas terhadap *leverage* adalah negative. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi akan mempunyai dana yang cukup untuk membiayai investasinya sehingga tidak terlalu membutuhkan hutang.

Akan terlalu mahal jika perusahaan membiayai struktur modal nya dengan hutang sedangkan perusahaan sudah memiliki tingkat profit yang cukup dari kegiatan operasionalnya.

2.12 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan pemaparan kerangka pemikiran di atas, maka dapat diambil suatu hipotesis yaitu:

H1 : *tangibility* berpengaruh positif terhadap *leverage* yang telah di dekomposisikan.

H2 : *size* berpengaruh positif terhadap *leverage* yang telah di dekomposisikan.

H3 : *growth* berpengaruh negative terhadap *leverage* yang telah di dekomposisikan.

H4 : *profitability* berpengaruh negative terhadap *leverage* yang telah di dekomposisikan.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel

Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan pertambangan sub sektor batubara yang *listed* di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2018 yaitu 25 perusahaan.

Pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* dengan cara menetapkan kriteria perusahaan yang sesuai dengan tujuan penelitian sehingga diharapkan dapat menjawab permasalahan penelitian. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah data laporan keuangan historis yang terdapat di BEI pada perusahaan pertambangan subsektor batubara periode tahun 2014-2018. Sampel akhir setelah dilakukan *purposive sampling* sebanyak 20 perusahaan pertambangan subsektor yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) selama 5 tahun (2014-2018).

Tabel 3.1

Sampel Penelitian

N0	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1.	ADRO	Adaro Energy Tbk
2.	ARII	Atlas Resource Tbk
3.	ATPK	Bara Jaya Internasional Tbk
4.	BSSR	Baramuti Suskessarana Tbk
5.	BUMI	Bumi Resources Tbk
6.	BYAN	Bayan Resources Tbk

7.	DEWA	Darma Henwa Tbk
8.	DOID	Delta Dunia Makmur Tbk
9.	DSSA	Dian Swastatika Sentosa Tbk
10.	GEMS	Golden Energy Mine Tbk
11.	HRUM	Harum Energy Tbk
12.	INDY	Indika Energy Tbk
13.	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk
14.	KKGI	Resources Alam Indonesia Tbk
15.	MBAP	Mitrabara Adiperdana Tbk
16.	MYOH	Samindo Resources Tbk
17.	PTBA	Bukit Asam Tbk
18.	PTRO	Petrosea Tbk
19.	SMMT	Golden Eagle Energy Tbk
20.	TOBA	Toba Bara Sejahtera Tbk

Sumber: Fact Book idx.co.id (data diolah)

3.2 Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder dalam bentuk laporan keuangan konsolidasi perusahaan. Data tersebut diperoleh dari database laporan keuangan konsolidasi tahun 2014-2018 yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia. Teknik pengumpulan data dokumenter, dengan mengambil data dari sumber kedua yang telah tersedia yaitu website resmi BEI, www.idx.co.id, dan website resmi dari

IDNFinancials yang merupakan sebuah platform dan teknologi untuk BEI yakni www.idnfinancials.com.

3.3 Definisi Operasional Variabel

Operasional variabel yang ada di dalam penelitian ini adalah:

Tabel 4.1

No	Variabel	Definisi	Indikator
1.	<i>Leverage</i>	Penggunaan <i>external funding</i> yang menyebabkan timbulnya biaya keuangan tetap dalam usaha perusahaan untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan.	<p>1. <i>Non-Equity Liabilities To Total Assets</i></p> $- \text{Book Value} = \frac{\text{Total Debt} + \text{Trade Credit Equivalent}}{\text{Total Assets}}$ <p>2. <i>Debt To Total Assets</i></p> $- \text{Book Value} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}}$ <p>3. <i>Debt To Capital</i></p> $- \text{Book Value} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Debt} + \text{Book Value Of Equity} + \text{Preference Shares}}$ <p>4. <i>Adjusted Debt To Adjusted Capital</i></p> $- \text{Book Value} = \frac{\text{Total Debt} - \text{Trade Credit And Equivalent} - \text{Marketable Securities}}{\text{Total Debt} + \text{Book Value Of Equity} + \text{Preference Shares}}$

			$\text{Total Debt} + \text{Book Value Of Equity} + \text{Preference Shares} + \text{Reserves And Provision} + \text{Taxiaton} - \text{Intangible Assets}$ <p>(Bevan dan Danbolt, 2002)</p>
2.	<i>Tangibility</i>	<p><i>Tangibility</i> menggambarkan aset nyata/ aset jaminan yang dimiliki perusahaan untuk mendanai hutang jangka panjangnya.</p>	$\text{TANG} = \frac{\text{fixed assets}}{\text{Total assets}}$ <p>(Chen dan Jiang, 2001)</p>
3.	<i>Size</i>	<p>Ukuran perusahaan merupakan suatu skala untuk mengukur besar kecilnya suatu perusahaan.</p>	$\text{Size} = \text{Ln sales}$ <p>(Chen dan Jiang, 2001)</p>
4.	<i>Growth</i>	<p><i>Growth</i> merupakan perubahan total asset baik berupa penurunan maupun peningkatan</p>	$\text{Growth} = \frac{\text{total asset}_{(t)} - \text{total asset}_{(t-1)}}{\text{total asset}_{(t-1)}}$

		yang dialami oleh perusahaan selama satu periode.	(Nugroho, 2006)
5.	<i>Profitability</i>	Sekelompok rasio yang menunjukkan gabungan dari efek-efek likuiditas, manajemen aktiva, dan utang pada hasil operasi. (Brigham dan Houston, 2006)	$ROA = \frac{EAT}{Total\ Assets}$ (Prawironegoro dan Purwanti, 2008)

3.4 Teknik Analisis Data

a. Analisis Statistik Deskriptif

Deskriptif adalah suatu penelitian yang data nya diperoleh dari perusahaan lalu dihitung dan dianalisis menggunakan rasio keuangan. Termasuk dalam statistik deskriptif adalah penyajian data melalui tabel, grafik, diagram lingkaran, pictogram, perhitungan modus, median, mean (pengukuran tendensi sentral), perhitungan desil, persentil, perhitungan penyebaran data melalui perhitungan rata-rata dan standar deviasi.

b. Uji Asumsi Klasik

- Uji Normalitas Data

Sebelum melakukan uji hipotesis, perlu dilakukan pengujian normalitas data. Ghozali (2011: 29-32) menjelaskan uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah nilai residual terdistribusi normal atau tidak. Model penelitian yang baik memiliki nilai residual yang terdistribusi normal. Deteksi normalitas pada penelitian ini menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov*.

- Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas merupakan adanya hubungan linier diantara beberapa atau semua variabel independen pada model penelitian. Untuk mengetahui ada tidaknya multikolinieritas pada model dilakukan pendeteksian terlebih dahulu, kemudian jika multikolinieritas terjadi, barulah dilakukan tindakan untuk menghilangkan efek dari multikolinieritas. (Gujarati, 2004:342-363).

- Uji Autokorelasi

Autokorelasi merupakan korelasi antara anggota observasi yang diurutkan menurut deret waktu (*time series*) atau ruang (*cross section*). Uji ini bertujuan untuk menguji model penelitian terdapat korelasi antara *disturbance term* suatu observasi dengan observasi lainnya. (Gujarati, 2004:442-469).

- Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji model regresi apakah terdapat ketidak samaan varians dari residual tiap observasi.

c. Analisis Linear Berganda

Analisis data menggunakan uji statistik regresi berganda, dengan persamaan sebagai berikut :

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

Keterangan :

α = Konstanta

Y = *Leverage*

$\beta_1, 2, 3, 4, \dots, i$ = Koefisien regresi masing – masing X_i

X_1 = Struktur Aktiva (*Tangibility*)

X_2 = Ukuran Perusahaan (*Size*)

X_3 = Pertumbuhan Perusahaan (*Growth*)

X_4 = *Return On Assets* (ROA)

e_i = Variabel Pengganggu (*Residual Error*)

3.5 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan untuk mengetahui apakah variabel-variabel independen yaitu *tangibility*, *size*, *growth*, dan *profitability* mempengaruhi variabel-variabel dependen yang terdiri dari dekomposisi *leverage*. Penerimaan dan penolakan hipotesis dilihat dengan membandingkan nilai t-hitung yang diperoleh melalui perbandingan antara

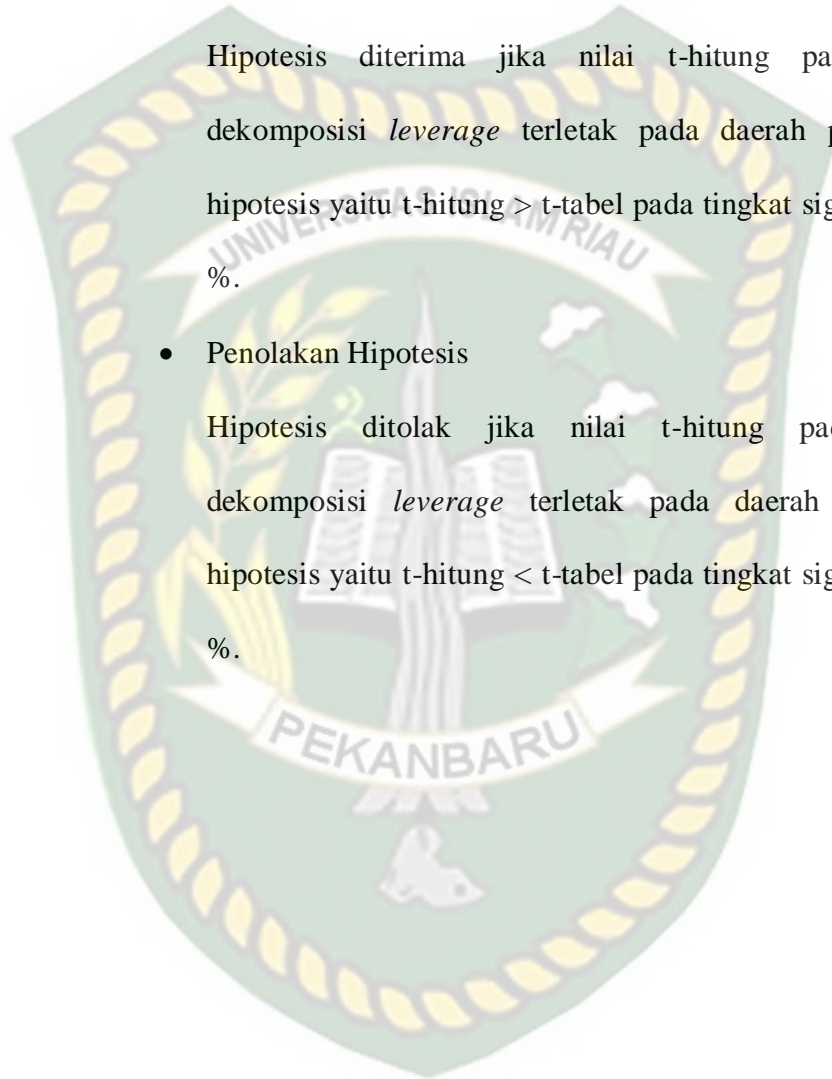
nilai estimasi koefisien regresi dengan standard error nya dan dengan perbandingan nilai t-tabel.

- **Penerimaan Hipotesis**

Hipotesis diterima jika nilai t-hitung pada semua dekomposisi *leverage* terletak pada daerah penerimaan hipotesis yaitu $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$ pada tingkat signifikansi 5 %.

- **Penolakan Hipotesis**

Hipotesis ditolak jika nilai t-hitung pada semua dekomposisi *leverage* terletak pada daerah penolakan hipotesis yaitu $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$ pada tingkat signifikansi 5 %.



BAB IV

GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

4.1 PT Adaro Energy Tbk

PT. Adaro Energy Tbk (ADRO) adalah perusahaan pertambangan batu bara terpadu yang berbasis di Indonesia. ADRO dan anak perusahaannya bergerak dalam bidang pertambangan batubara, perdagangan batubara, jasa kontraktor penambangan, infrastruktur, logistik batubara dan kegiatan pembangkit tenaga listrik. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada bulan Juli 2005.

Sejarah Adaro dimulai dari guncangan minyak dunia pada tahun 1970an. Hal ini menyebabkan Pemerintah Indonesia merevisi kebijakan energinya, yang pada saat itu berfokus kepada minyak dan gas, untuk mengikut sertakan batubara sebagai bahan bakar untuk penggunaan dalam negeri. Dengan meningkatnya fokus terhadap batubara pada tahun 1976, Departemen Pertambangan membagi Kalimantan Timur dan Selatan menjadi 8 blok batubara dan membuka tender untuk blok-blok tersebut.

4.2 PT Atlas Resources Tbk

PT. Atlas Resources Tbk (ARII) bergerak dalam bidang perdagangan batubara, pertambangan batubara dan transportasi, dan kegiatan lainnya yang terkait dengan operasional penambangan batubara, seperti penyewaan peralatan dan kendaraan. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada Maret 2008.

4.3 PT Bara Jaya Internasional Tbk

PT. Bara Jaya Internasional Tbk (ATPK) didirikan pada tahun 1988 di Medan dengan nama PT. Anugrah Tambak Perkasindo, dan pada tanggal 7 Juni 2006 diganti namanya menjadi PT. ATPK Resources Tbk yang bergerak dalam bidang pertambangan, minyak dan gas, infrastruktur pertambangan, perdagangan produk pertambangan, dan jasa perdagangan produk pertambangan, transportasi di bidang pertambangan, perkebunan dan kehutanan. Kemudian keputusan RUPS Perseroan pada tanggal 30 November 2006 menyetujui penambahan kegiatan usaha utamanya ke bidang pertambangan batubara dan memulai investasi pada bidang batubara dengan mengakuisisi PT. Modal Investasi Mineral dimana pada saat terjadinya investasi oleh Perseroan, PT. Modal Investasi Mineral telah memiliki enam anak perusahaan.

4.4 PT Bumi Resources Tbk

PT. Bumi Resources Tbk (BUMI) didirikan pada tanggal 26 Juni 1973. Ruang lingkup kegiatan Perusahaan meliputi eksplorasi dan eksploitasi kandungan batubara (termasuk pertambangan dan penjualan batubara) dan eksplorasi minyak. Saat ini, Perseroan merupakan entitas induk dari anak perusahaan yang bergerak di bidang aktivitas pertambangan. Perusahaan tergabung dalam kelompok usaha Bakrie.

4.5 PT Baramulti Suksessarana Tbk

PT. Baramulti Suksessarana Tbk (BSSR) bergerak dalam bidang pertambangan dan perdagangan batubara, transportasi darat, industri dan konstruksi. Perusahaan memulai kegiatan komersialnya untuk kegiatan

perdagangan pada tahun 1990. Tambang batubara perusahaan memasuki tahap produksi pada bulan Juni 2011.

4.6 PT Bayan Resources Tbk

PT. Bayan Resources Tbk (BYAN) adalah produsen batu bara di Indonesia yang berlokasi di Kalimantan Timur dan Selatan. Perusahaan ini memproduksi batubara mulai dari batu bara kokas semi lunak hingga batu bara sulfur ramah lingkungan, batu bara sub-bituminous. Perusahaan ini didukung oleh anak perusahaannya yang bergerak di bidang batubara. Asset produksi utama Bayan Group, yang saat ini memproduksi sekitar 80% dari total produksi batubara Bayan, adalah salah satu tambang batubara berbiaya terendah di Indonesia, dan memiliki posisi unik untuk memperluas kapasitas dengan pesat dengan belanja modal rendah. Perusahaan diuntungkan lokasi yang secara strategis dekat dengan para pelanggan utama di Asia, dan dengan basis cadangan yang berjumlah besar, usia konsesi yang panjang, dan pasokan yang dapat diandalkan, menjadikan perusahaan sebagai pemasok pilihan bagi banyak pembangkit tenaga listrik utama di wilayah tersebut.

4.7 PT Darma Henwa Tbk

PT. Darma Henwa Tbk (Perseroan) didirikan sebagai perusahaan berstatus Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN) dengan nama PT. Darma Henwa berdasarkan Undang-Undang Republik Indonesia dengan Akta No. 54, tanggal 8 Oktober 1991. Pada bulan Juli 1996, perusahaan mengubah statusnya dari PMDN menjadi perusahaan Penanaman Modal

Asing (PMA) dengan masuknya Henry Walker Group Limited sebagai pemegang saham terbesar Perseroan. Pada bulan Januari 2005, Perseroan mengubah namanya menjadi PT. HWE Indonesia dan pada bulan September 2006 berubah lagi namanya menjadi PT. Darma Henwa Tbk. Di tahun 2007, perseroan menjadi perusahaan public dengan nama PT. Darma Henwa Tbk dengan mencatatkan Rp. 3,150,000,000 saham biasa di Bursa Efek Indonesia dengan kode Saham DEWA.

Perusahaan ini bergerak dalam bidang jasa kontraktor pertambangan, jasa penambangan umum, pemeliharaan dan perawatan peralatan. Hal ini sejalan dengan lingkup usaha sebagaimana tercantum dalam Anggaran Dasar Perseroan yang meliputi pembersihan permukaan tanah, pemindahan tanah pucuk, pengangkutan batubara, pengapalan batubara, dan penyewaan alat.

4.8 PT Delta Dunia Makmur Tbk

PT. Delta Dunia Makmur Tbk didirikan pada tanggal 26 November 1990, dengan nama PT. Daeyu Poleko Indonesia yang kemudian berganti nama beberapa kali dan yang terkini berganti nama menjadi PT. Delta Dunia Makmur Tbk di tahun 2009. PT. Delta Dunia Makmur Tbk adalah perusahaan induk dengan fokus investasi pada jasa penambangan. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1992. Saham perseroan tercatat pada Bursa Efek Indonesia sejak tanggal 15 Juni 2001 dengan kode saham DOID.

4.9 PT Dian Swastatika Sentosa Tbk

PT. Dian Swastatika Sentosa Tbk didirikan berdasarkan Hukum Negara Republik Indonesia dan berdasarkan Akta Pendirian Perseroan Terbatas No. 6 tanggal 2 Agustus 1996. bergerak di bidang penyediaan tenaga listrik, perdagangan batubara , real estat dan infrastruktur, dan jasa konstruksi. Perusahaan memulai kegiatan komersialnya pada tahun 1998. Visi perusahaan adalah menjadi perusahaan terkemuka di bidang energy dan infrastruktur di Indonesia. Misi nya adalah menciptakan pertumbuhan usaha berkesinambungan dengan memberikan solusi terbaik bagi pelanggan.

4.10 PT Golden Energy Mines Tbk

PT. Golden Energy Mines Tbk (GEMS) bergerak di bidang perdagangan hasil tambang dan jasa pertambangan. Pada tanggal 13 Maret 1997 perseroan didirikan dengan nama PT Bumi Kencana Eka Sakti yang kemudian berubah nama menjadi PT. Golden Energy Mines Tbk pada tanggal 16 November 2010. Perusahaan ini memulai operasi komersialnya pada tahun 2010. Perusahaan ini beroperasi di bawah kelompok bisnis Sinarmas. Visi perusahaan adalah menjadi perusahaan pertambangan terkemuka di Indonesia dengan menciptakan nilai tambah bagi para pelanggan dan pemangku kepentingan. Misinya adalah membangun pertumbuhan berkesinambungan melalui standar keselamatan kerja yang tinggi, pengembangan program masyarakat yang baik dan pengelolaan lingkungan hidup yang tangguh.

4.11 PT Harum Energy Tbk

PT. Harum Energy Tbk (HRUM) didirikan dengan nama PT. Asia Antrasit berdasarkan akta No. 79 tanggal 12 Oktober 1995. Berdasarkan akta No. 30 tanggal 13 November 2007 nama PT. Asia Antrasit berubah menjadi PT. Harum Energy dan sekaligus mengubah seluruh Anggaran Dasar Perseroan untuk disesuaikan dengan Undang-Undang No. 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Perusahaan bergerak dalam bidang operasi dan investasi pada industri pertambangan, perdagangan dan jasa batubara melalui anak perusahaan. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 2007. Visi perusahaan adalah menjadi perusahaan energy terkemuka di Indonesia dan menciptakan nilai-nilai yang positif bagi para pemangku kepentingan. Misi nya adalah menciptakan pertumbuhan yang berkelanjutan dan menguntungkan serta meningkatkan taraf hidup masyarakat.

4.12 PT Indika Energy Tbk

PT. Indika Energy Tbk (INDY) didirikan tanggal 19 Oktober 2000 yang bergerak di bidang perdagangan, konstruksi, pertambangan, transportasi dan jasa. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 2004. Saat ini, kegiatan usaha INDY adalah perusahaan energy terintegrasi yang mencakup sector sumber daya energy, jasa energy, dan infrastruktur energy dengan usaha utama di bidang batubara. Dimana visi dari perusahaan ini yaitu menjadi perusahaan energy Indonesia tingkat dunia yang diakui kompetensi terintegrasinya disektor sumber daya energy, jasa energy dan infrastruktur energy. Sedangkan misinya adalah

mengembangkan sumber daya energy yang melimpah untuk mendukung pertumbuhan ekonomi global.

4.13 PT Indo Tambangraya Megah Tbk

PT. Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG) didirikan pada tahun 1987 yang merupakan perusahaan pemasok batubara terkemuka Indonesia untuk pasar energy dunia. Perusahaan pada tahun 2007 diakuisisi oleh Banpu Group Thailand. Visi perusahaan adalah menyediakan produk energy dan jasa yang berkualitas dan terjangkau secara berkelanjutan. Sedang misinya adalah menjadikan kerangka pembangunan berkelanjutan sebagai landasan untuk semua inisiatif dan kegiatan bisnis serta menjadi warga korporat yang teladan dengan menjalankan bisnis secara beretika, bertanggung jawab social dan berwawasan ramah lingkungan.

4.14 PT Mitrabara Adiperdana Tbk

PT. Mitrabara Adiperdana Tbk (MBAP) merupakan bagian dari Group Baramulti yang didirikan pada tahun 1992. Yang bergerak dalam bidang Pertambangan Batubara dan memulai kegiatan produksi batubara sejak tahun 2008. Dengan infrastruktur yang terintegrasi dan didukung oleh pengamalan tim manajemen di industry batubara selama lebih dari 10 tahun, pada tahun 2016 perusahaan berhasil meningkatkan kapasitas produksi batubara hingga mencapai kurang lebih 4 juta ton yang dipasarkan kepada konsumen di Asia Pasifik.

4.15 PT Samindo Resources Tbk

PT. Samindo Resources Tbk (MYOH) didirikan pada tanggal 15 Maret 2000 yang bergerak dalam bidang investasi jasa penambangan batubara dan pertambangan. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada bulan Mei 2000. Visi perusahaan adalah menjadi perusahaan induk dengan solusi pertambangan berkualitas, komprehensif, dan berbasis pengembangan sumber daya dan misinya adalah menjamin sarana jasa pertambangan yang lengkap, bersaing dengan cadangan yang berkesinambungan.

4.16 PT Bukit Asam (Persero) Tbk

PT. Bukit Asam Tbk (PTBA) didirikan pada tahun 1950 dengan nama Perusahaan Negara Tambang Arang Bukit Asam (PN TABA) dan pada tanggal 1 Maret 1981, PN TABA kemudian berubah status menjadi Perseroan Terbatas dengan nama PT. Bukit Asam Tbk yang bergerak dalam bidang pertambangan batubara, termasuk survei umum, eksplorasi, eksploitasi, pengolahan, pemurnian, pengangkutan dan perdagangan, pemeliharaan fasilitas pelabuhan batubara khusus untuk keperluan internal dan kebutuhan eksternal, pengoperasian pembangkit listrik tenaga uap untuk kebutuhan internal dan eksternal dan memberikan jasa konsultasi terkait industri pertambangan batubara serta produk turunannya, dan pengembangan perkebunan. Pada tahun 1993, Perusahaan ditunjuk oleh Pemerintah Indonesia untuk mengembangkan Unit Usaha Briket Batubara.

4.17 PT Petrosea Tbk

PT. Petrosea Tbk (PTRO) berdiri pada tanggal 21 Februari 1972 yang bergerak dalam bidang teknik, konstruksi, pertambangan dan jasa lainnya. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1972. Visi perusahaan adalah menjadi salah satu perusahaan terkemuka yang menyediakan jasa di sector pertambangan, minyak dan gas serta infrastruktur di Asia Tenggara. Dengan menjalankan misi menyediakan solusi yang inovatif di sector pertambangan, minyak dan gas serta infrastruktur untuk menciptakan kepuasan bagi seluruh klien dan pemangku kepentingan.

4.18 PT Golden Eagle Energy Tbk

PT. Golden Eagle Energy Tbk (SMMT) berdiri pada tahun 1980 dengan nama PT. The Green Pub berdasarkan Akta Pendirian No. 46 tanggal 14 Maret 1980 dengan aktivitas bisnis utama di bidang restoran dan hiburan. Pada tanggal 10 Mei 1996 perusahaan mengubah nama menjadi PT. Setiamandiri Mitratama. Perusahaan melakukan transformasi bidang usaha menjadi industry pertambangan dengan tujuan memberikan pertumbuhan kinerja yang lebih menarik bagi penanam modal dan pemilik saham. Dengan mempertimbangkan berbagai prospek usaha yang berpotensi, perusahaan memperoleh kesimpulan bahwa bisnis pertambangan khususnya batu bara adalah salah satu bisnis yang paling menjanjikan maka perusahaan bergerak dalam bidang pertambangan batubara. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1980.

4.19 PT. Resource Alam Indonesia Tbk

PT. Resource Alam Indonesia Tbk(dahulu Kurnia Kapuas Utama Tbk) (KKGI) didirikan pada tanggal 8 Juli 1981 dengan nama PT. Kurnia Kapuas Utama Glue Industries dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1983. Pada tahun 2003, perusahaan berganti nama menjadi PT. Resource Alam Indonesia Tbk dan melakukan diversifikasi ke industry pertambangan batubara. Visi perusahaan adalah menjadi perusahaan tambang yang bertaraf internasional dan mempunyai keunggulan dalam persaingan global yang bersahabat dengan lingkungan sedangkan misinya adalah menjadi salah satu perusahaan tambang dengan biaya produksi paling efisien.

4.20 PT Toba Bara Sejahtera Tbk

PT. Toba Bara Sejahtera Tbk (TOBA) awalnya didirikan dengan nama PT. Buana Persada Gemilang pada tanggal 3 Agustus 2007 dan berubah nama menjadi PT. Toba Bara Sejahtera tanggal 22 Juli 2010 berdasarkan Akta No. 173. Perusahaan bergerak dalam bidang investasi pada pertambangan batubara dan perkebunan kelapa sawit melalui anak perusahaannya. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 2010, setelah akuisisi anak perusahaan dari PT. Toba Sejahtera.

BAB V

PEMBAHASAN DAN HASIL

5.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan variabel-variabel dalam penelitian ini. Analisis data dilakukan terhadap 20 perusahaan pertambangan subsector batubara di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2014 hingga 2018 dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Data yang digunakan adalah data sekunder dengan melihat laporan keuangan perusahaan yang diperoleh dari website resmi BEI yaitu www.idx.co.id. Alat analisis yang digunakan adalah IBM SPSS (*Statistical Product and Service Solution*) dengan teknik analisis regresi linier berganda. Perkembangan struktur modal perusahaan pertambangan batubara dan factor-faktor yang mempengaruhinya selama 5 tahun, dari tahun 2014 hingga tahun 2018 dijelaskan pada sub-bab berikut.

5.1.1 Analisis Dekomposisi *Leverage*

Berikut merupakan variabel dekomposisi *leverage* dari 20 perusahaan yang menjadi sampel penelitian dari tahun 2014 hingga 2018:

Tabel 5.1: Dekomposisi Leverage NONEQ dan DEBTA

No	Perusahaan	NONEQ (Y1)					DEBTA (Y2)				
		2014	2015	2016	2017	2018	2014	2015	2016	2017	2018
1	ADRO	0.537	0.470	0.466	0.446	0.443	0.492	0.437	0.420	0.400	0.391
2	ARII	0.733	0.794	0.845	0.903	1.003	0.683	0.767	0.830	0.878	0.971
3	ATPK	0.631	0.659	0.599	0.605	0.695	0.346	0.431	0.535	0.605	0.695
4	BUMI	1.212	1.856	1.898	0.969	0.907	1.113	1.856	1.898	0.923	0.871
5	BSSR	0.606	0.533	0.494	0.529	0.602	0.463	0.396	0.308	0.287	0.387
6	BYAN	0.825	0.876	0.846	0.520	0.499	0.780	0.816	0.772	0.420	0.411
7	DEWA	0.530	0.560	0.546	0.540	0.559	0.371	0.397	0.410	0.434	0.444
8	DOID	1.056	1.063	1.020	0.997	0.967	0.898	0.898	0.857	0.813	0.779
9	DSSA	0.374	0.489	0.454	0.486	0.587	0.356	0.471	0.425	0.469	0.553
10	GEMS	0.340	0.484	0.416	0.672	0.699	0.214	0.330	0.299	0.505	0.550
11	HRUM	0.257	0.125	0.199	0.194	0.246	0.185	0.098	0.140	0.138	0.170
12	INDY	0.676	0.691	0.654	0.786	0.810	0.602	0.613	0.593	0.693	0.693
13	ITMG	0.443	0.387	0.353	0.425	0.479	0.313	0.292	0.250	0.295	0.328
14	MBAP	0.652	0.644	0.423	0.343	0.448	0.426	0.324	0.213	0.239	0.284
15	MYOH	0.627	0.526	0.384	0.375	0.396	0.506	0.421	0.270	0.246	0.247
16	PTBA	0.499	0.545	0.555	0.615	0.442	0.362	0.450	0.432	0.372	0.327
17	PTRO	0.752	0.698	0.700	0.762	0.881	0.588	0.581	0.567	0.591	0.656
18	SMMT	0.376	0.447	0.403	0.424	0.413	0.368	0.440	0.401	0.422	0.412
19	TOBA	0.564	0.525	0.465	0.532	0.610	0.526	0.451	0.435	0.498	0.570
20	KKGI	0.318	0.303	0.198	0.207	0.277	0.275	0.221	0.145	0.156	0.261

Sumber: data sekunder yang diolah, 2020

Tabel 5.2: Dekomposisi Leverage DEBTC dan ADJDEBT

No	Perusahaan	DEBTC (Y3)					ADJDEBT (Y4)				
		2014	2015	2016	2017	2018	2014	2015	2016	2017	2018
1	ADRO	0.533	0.476	0.465	0.440	0.430	0.484	0.433	0.388	0.350	0.336
2	ARII	0.674	0.755	0.813	0.858	0.956	0.515	0.652	0.720	0.752	0.891
3	ATPK	0.347	0.430	0.534	0.604	0.694	-0.303	-0.169	0.055	-0.051	-0.050
4	BUMI	1.134	1.792	1.856	1.148	1.062	0.799	1.279	1.294	0.463	0.445
5	BSSR	0.463	0.396	0.223	0.287	0.387	0.166	0.101	-0.025	-0.086	0.054
6	BYAN	0.951	0.903	0.850	0.463	0.421	0.841	0.774	0.702	0.277	0.257
7	DEWA	0.373	0.397	0.410	0.434	0.444	-0.459	-0.407	-0.357	-0.267	-0.250
8	DOID	0.898	0.898	0.857	0.813	0.779	0.683	0.675	0.624	0.555	0.537
9	DSSA	0.381	0.442	0.447	0.492	0.575	0.302	0.402	0.394	0.451	0.521
10	GEMS	0.215	0.331	0.299	0.506	0.550	-0.061	0.001	0.009	0.214	0.303
11	HRUM	0.222	0.120	0.170	0.168	0.208	0.057	-0.006	0.014	0.023	0.039
12	INDY	0.666	0.669	0.647	0.732	0.728	0.634	0.621	0.604	0.784	0.677

13	ITMG	0.313	0.292	0.250	0.295	0.328	0.132	0.137	0.090	0.110	0.127
14	MBAP	0.426	0.324	0.213	0.239	0.284	0.062	-0.084	-0.083	0.061	0.053
15	MYOH	0.506	0.421	0.270	0.247	0.247	0.173	-0.009	-0.164	-0.230	-0.208
16	PTBA	0.365	0.453	0.435	0.376	0.330	0.131	0.302	0.257	0.076	0.152
17	PTRO	0.588	0.581	0.567	0.579	0.657	0.339	0.385	0.349	0.336	0.366
18	SMMT	0.385	0.454	0.414	0.439	0.395	-0.319	-0.220	-0.474	-0.127	-0.061
19	TOBA	0.588	0.511	0.487	0.544	0.610	0.357	0.237	0.252	0.346	0.453
20	KKGI	0.280	0.230	0.148	0.160	0.265	-0.014	-0.112	-0.171	-0.149	0.007

Sumber: data sekunder yang diolah, 2020

Dari tabel diatas, dapat dilihat rata-rata nilai variabel terikat *Leverage* subsektor pertambangan batubara dari Y₁ hingga Y₄ semakin menurun (yang telah dikomposisi menjadi 4 item berdasarkan nilai buku). Dekomposisi dari perhitungan *leverage* akan mengeluarkan satu persatu unsur *preferen shares*, *intangible assets*, *provision*, dan tingkat pajak dalam perhitungannya sehingga akan menurunkan nilai *leverage*. Untuk nilai rata-rata minimal dan maksimum berfluktuasi, dimana nilai tertinggi dimiliki oleh PT Bumi Resources Tbk (BUMI) pada keempat variabel dekomposisi *leverage* tiap tahun 2016 yaitu sebesar 189.8% ; 189.8% ; 185.6% : 129.4%. sedangkan nilai terendah dimiliki oleh PT. Harum Energy Tbk (HRUM) tiap tahun 2015 pada variabel Y₁ hingga Y₃ sebesar 12.5% ; 9.8% ; 12% sedangkan untuk nilai terendah dari variabel Y₄ dimiliki oleh PT. Golden Eagle Energy Tbk (SMMT) pada tahun 2016 yaitu sebesar -47.4%

5.1.2 Analisis *Tangibility*

Berikut merupakan variabel *Tangibility* atau struktur aktiva dari 20 perusahaan yang menjadi sampel penelitian dari tahun 2014 hingga 2018:

Tabel 5.3 *Tangibility* Perusahaan Tahun 2014-2018

No	Perusahaan	Tangibility (X1)				
		2014	2015	2016	2017	2018
1	ADRO	0.252	0.246	0.237	0.221	0.228
2	ARII	0.187	0.216	0.213	0.204	0.232
3	ATPK	0.581	0.613	0.609	0.842	0.820
4	BUMI	0.105	0.067	0.072	0.014	0.006
5	BSSR	0.377	0.382	0.374	0.304	0.251
6	BYAN	0.222	0.277	0.300	0.292	0.260
7	DEWA	0.358	0.413	0.446	0.428	0.406
8	DOID	0.471	0.456	0.460	0.512	0.556
9	DSSA	0.426	0.424	0.189	0.160	0.127
10	GEMS	0.174	0.143	0.133	0.094	0.102
11	HRUM	0.240	0.259	0.215	0.175	0.176
12	INDY	0.288	0.102	0.284	0.168	0.171
13	ITMG	0.219	0.216	0.185	0.164	0.158
14	MBAP	0.321	0.295	0.272	0.203	0.192
15	MYOH	0.481	0.426	0.382	0.325	0.282
16	PTBA	0.251	0.330	0.328	0.282	0.271
17	PTRO	0.597	0.623	0.593	0.604	0.537
18	SMMT	0.070	0.060	0.057	0.083	0.059
19	TOBA	0.159	0.173	0.181	0.134	0.096
20	KKGI	0.181	0.165	0.154	0.144	0.243

Sumber: data sekunder yang diolah, 2020

Tabel diatas menjelaskan bahwa perusahaan pertambangan subsector batubara memiliki rata-rata *Tangibility* (X_1) sebesar 28%. Tangibilitas atau struktur aktiva menggambarkan asset jaminan yang dimiliki oleh perusahaan untuk mendanai hutang jangka panjangnya. Dengan tingginya angka struktur aktiva perusahaan akan mudah

mendapatkan pinjaman sebagai sumber *leveragenya*. Struktur aktiva tertinggi dimiliki oleh PT. Bara Jaya Internasional Tbk (ATPK) pada tahun 2017 yaitu 84%, sedangkan yang terendah pada tahun 2018 dimiliki oleh PT. Bumi Resources Tbk (BUMI) yakni 0.006%. (Lampiran I).

5.1.3 Analisis *Size*

Berikut merupakan variabel *Size* atau ukuran perusahaan dari 20 perusahaan yang menjadi sampel penelitian dari tahun 2014 hingga 2018:

Tabel 5.4 *Size* Perusahaan Tahun 2014-2018

No	Perusahaan	Size (X2)				
		2014	2015	2016	2017	2018
1	ADRO	24.446	24.335	24.247	24.511	24.683
2	ARII	19.986	19.784	18.868	19.780	20.130
3	ATPK	20.327	19.324	16.138	16.631	17.553
4	BUMI	31.177	27.049	26.473	26.184	30.410
5	BSSR	28.625	28.904	28.813	29.302	29.491
6	BYAN	29.964	29.490	29.641	30.302	30.821
7	DEWA	28.702	28.829	28.878	28.822	29.017
8	DOID	29.653	29.685	29.737	29.969	30.190
9	DSSA	29.640	29.560	29.889	30.516	30.874
10	GEMS	29.277	29.215	29.273	29.962	30.348
11	HRUM	29.413	28.866	28.702	29.115	29.215
12	INDY	30.256	30.348	29.974	30.331	31.390
13	ITMG	23.908	23.811	23.634	23.854	24.093
14	MBAP	28.103	28.737	28.553	28.885	28.950
15	MYOH	21.830	28.770	28.569	28.566	28.881
16	PTBA	15.676	16.435	16.459	16.784	16.868
17	PTRO	29.096	28.679	28.665	29.077	29.540
18	SMMT	22.913	24.083	24.750	24.777	25.972
19	TOBA	29.459	29.202	28.875	29.068	29.479

20	KKGI	28.155	28.057	27.850	27.758	27.438
----	------	--------	--------	--------	--------	--------

Sumber: data sekunder yang diolah, 2020

Berdasarkan tabel 5.4 dapat diketahui bahwa nilai minimum dari variabel Ukuran perusahaan atau *Size* (X_2) sebesar 15.676% dan nilai maksimum sebesar 31.39%. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya Ukuran Perusahaan dari perusahaan pertambangan batubara yang menjadi sampel dalam penelitian ini berkisar antara 15.676% hingga 31.39% dengan nilai rata-rata 26.71% pada standar deviasi 4.24% yang mana lebih kecil dari nilai rata-rata sehingga nilai Ukuran Perusahaan dalam keadaan baik. Nilai Ukuran Perusahaan atau *Size* (X_2) tertinggi terjadi pada PT.Indika Energy Tbk (INDY) yaitu 31.39% ditahun 2018, sedangkan nilai terendah terjadi pada perusahaan terbuka Bukit Asam (Persero) (PTBA) Tbk ditahun 2014 yaitu 15.68%.

5.1.4 Analisis *Growth*

Berikut merupakan variabel *Growth* (X_3) dari 20 perusahaan yang menjadi sampel penelitian dari tahun 2014 hingga 2018:

Tabel 5.5 *Growth* Perusahaan Tahun 2014-2018

No	Perusahaan	Growth (X_3)				
		2014	2015	2016	2017	2018
1	ADRO	-0.042	0.030	0.066	0.053	0.108
2	ARII	0.076	0.149	-0.085	-0.001	0.144
3	ATPK	0.206	-0.013	-0.106	-0.366	-0.119
4	BUMI	2.343	-0.421	-0.110	0.202	0.130
5	BSSR	0.050	0.153	0.031	0.152	0.247
6	BYAN	-0.259	-0.105	-0.144	0.087	0.384

7	DEWA	-0.027	0.162	-0.004	0.062	0.104
8	DOID	-0.163	0.019	0.033	0.081	0.338
9	DSSA	0.087	0.476	0.254	0.236	0.323
10	GEMS	-0.018	0.300	-0.005	0.576	0.269
11	HRUM	-0.065	-0.050	0.058	0.121	0.089
12	INDY	-0.011	0.041	-0.175	1.012	0.079
13	ITMG	-0.015	0.000	0.000	0.132	0.135
14	MBAP	0.112	0.506	0.038	0.393	0.153
15	MYOH	-0.812	1094.076	-0.110	-0.068	0.189
16	PTBA	0.036	0.396	0.100	0.184	0.099
17	PTRO	-0.082	0.008	-0.099	0.120	0.359
18	SMMT	0.157	-0.017	-0.107	0.140	0.146
19	TOBA	-0.035	0.042	-0.098	0.343	0.540
20	KKGI	-0.061	0.097	-0.024	0.073	0.193

Sumber: data sekunder yang diolah, 2020

Tingkat pertumbuhan perusahaan diharapkan memiliki hubungan yang positif terhadap *leverage*. Perusahaan pertambangan Batubara yakni PT. Samindo Resources Tbk (MYOH) memiliki tingkat pertumbuhan atau *Growth* (X_3) tertinggi yaitu 1094.076% ditahun 2015 dan nilai minus terendah ditahun 2014 yaitu -81.22%. Dimana nilai rata-rata dari *Growth* sebesar 11.04% lebih kecil dari nilai standar deviasi yaitu 109.40% (lampiran III) sehingga tingkat pertumbuhan perusahaan dalam keadaan tidak baik.

5.1.5 Analisis *Profitability*

Berikut merupakan variabel *Profitabilty* (X_4) dari 20 perusahaan yang menjadi sampel penelitian dari tahun 2014 hingga 2018:

Tabel 5.6 *Profitability* Perusahaan Tahun 2014-2018

No	Perusahaan	Profitability (X_4)				
		2014	2015	2016	2017	2018

1	ADRO	0.029	0.025	0.052	0.079	0.068
2	ARII	-0.073	-0.074	-0.077	-0.051	-0.081
3	ATPK	0.029	-0.091	-0.182	-0.308	-0.150
4	BUMI	-0.072	-0.644	0.039	0.066	0.040
5	BSSR	0.015	0.152	0.149	0.394	0.282
6	BYAN	-0.163	-0.087	0.022	0.380	0.456
7	DEWA	0.001	0.001	0.001	0.007	0.006
8	DOID	0.017	-0.010	0.043	0.049	0.064
9	DSSA	0.007	-0.004	0.029	0.047	0.036
10	GEMS	0.034	0.006	0.093	0.203	0.143
11	HRUM	0.006	-0.050	0.043	0.121	0.086
12	INDY	-0.013	-0.036	-0.057	0.088	0.027
13	ITMG	0.153	0.054	0.108	0.186	0.179
14	MBAP	0.173	0.318	0.233	0.365	0.290
15	MYOH	0.132	0.153	0.144	0.090	0.204
16	PTBA	0.096	0.121	0.109	0.207	0.212
17	PTRO	0.005	-0.030	-0.020	0.019	0.042
18	SMMT	-0.005	-0.085	-0.029	0.055	0.102
19	TOBA	0.119	0.091	0.056	0.119	0.136
20	KKGI	0.080	0.058	0.096	0.128	0.004

Sumber: data sekunder yang diolah, 2020

Ukuran dari profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan ROA (*Return on Assets*), dimana ROA menunjukkan kemampuan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva untuk menghasilkan laba. Dari tabel 5.6 dapat diketahui bahwa perusahaan pertambangan batubara yang memiliki ROA tertinggi adalah PT. Bayan Resources Tbk (BYAN) sebesar 45.56% di tahun 2018 dengan rata-rata ROA pertambangan 12.16%. tingginya tingkat ROA disebabkan di tahun 2016 PT. Bayan Resources Tbk (BYAN) sudah bisa menghasilkan EAT yang positif dan meningkat hingga tahun

2018. ROA terendah dimiliki PT.Bumi Resources Tbk (BUMI) ditahun 2015 yaitu -64.39% karena EAT yang negative.

5.2 Uji Asumsi Klasik

5.2.1 Uji Normalitas Data

Asumsi normalitas pada penelitian ini dilihat dari uji *Kolmogorov-smirnov*. Jika variabel residual tidak terdistribusi normal, maka uji statistic t dan F menjadi tidak valid. Data dapat dikatakan normal apabila nilai signifikansi > 5%. Berikut ini hasil uji normalitas *Kolmogorov-smirnov* dengan SPSS:

Tabel 5.7 One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Y1	Y2	Y3	Y4
N		100	100	100	100
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000	.0000000	.0000000	.0000000
	Std. Deviation	.25596690	.24526693	.24839348	.32741537
Most Extreme Differences	Absolute	.089	.086	.089	.082
	Positive	.089	.086	.089	.062
	Negative	-.056	-.062	-.047	-.082
Test Statistic		.089	.086	.089	.082
Asymp. Sig. (2-tailed)		.051 ^c	.066 ^c	.049 ^c	.096 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

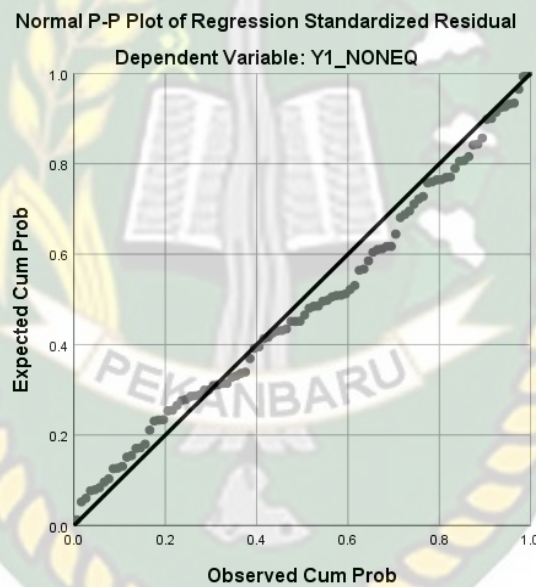
c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: data diolah(2020)

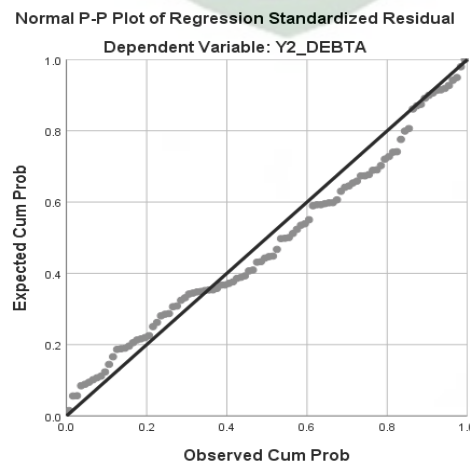
Berdasarkan tabel 5.7 diatas, dapat diketahui bahwa nilai signifikansi variabel *Leverage* yang didekomposisikan yaitu Y₁(0.051), Y₂(0.066), Y₃(0.049), Y₄ (0.096) memiliki nilai signifikansi lebih dari 5 %, maka dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi normal.

Selain itu normalitas juga dapat dilihat dengan menggunakan pengujian normal P-P Plot yaitu dengan kriteria suatu variabel dikatakan normal apabila gambar distribusi dengan titik-titik data yang menyebar disekitar garis diagonal dan penyebaran titik-titik searah mengikuti garis diagonal. Dimana dapat dilihat hasil dari pengujian normal P-P Plot dari 4 variabel *Leverage* yang telah didekomposisikan:

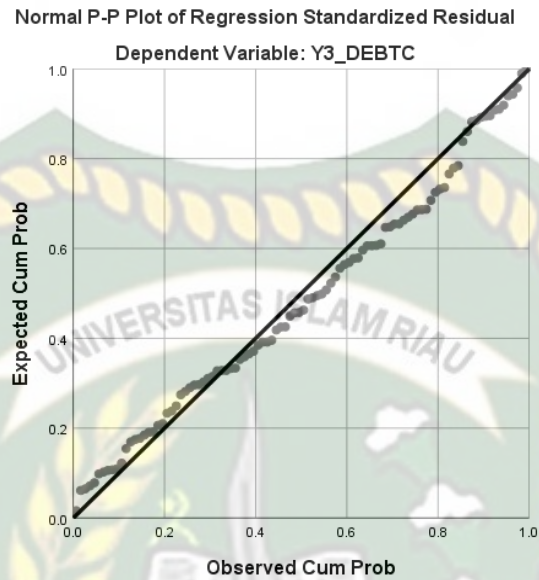
Gambar 2.1 Normal P-P Plot Y₁



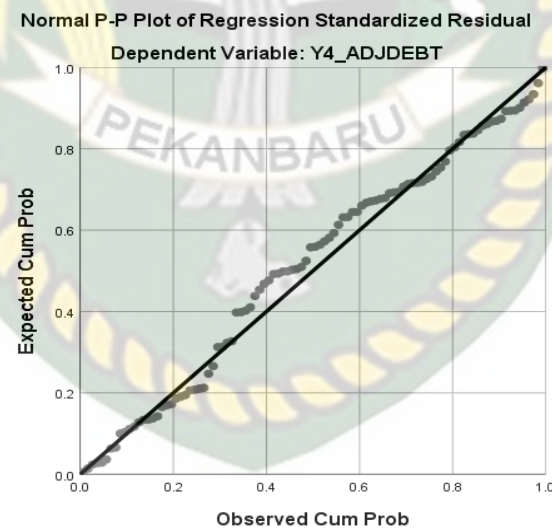
Gambar 2.2 Normal P-P Plot Y₂



Gambar 2.3 Normal P-P Plot Y₃



Gambar 2.4 Normal P-P Plot Y₄



Berdasarkan gambar 2.1 hingga 2.4, dapat disimpulkan bahwa grafik normal P-P Plots menunjukkan pola distribusi normal yang mana titik-titik yang terbentuk menyebar sekitar garis diagonal.

5.2.1. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dapat dilihat dari besarnya *Tolerance Value* dan *Variance Inflation Factor (VIF)* <10. Hasil uji multikolinieritas dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 5.8 Hasil Uji Multikolinieritas

Coefficients ^a			Collinearity Statistics	
Model		Tolerance	VIF	
1	X1_TANG	.934	1.071	
	X2_SIZE	.930	1.075	
	X3_GROWTH	.982	1.018	
	X4_PROFIT	.932	1.073	

a. Dependent Variable: Y1_NONEQ

Coefficients ^a			Collinearity Statistics	
Model		Tolerance	VIF	
2	X1_TANG	.934	1.071	
	X2_SIZE	.930	1.075	
	X3_GROWTH	.982	1.018	
	X4_PROFIT	.932	1.073	

a. Dependent Variable: Y2_DEBTA

Coefficients ^a			Collinearity Statistics	
Model		Tolerance	VIF	
3	X1_TANG	.934	1.071	
	X2_SIZE	.930	1.075	
	X3_GROWTH	.982	1.018	
	X4_PROFIT	.932	1.073	

a. Dependent Variable: Y3_DEBTC

Coefficients ^a			Collinearity Statistics	
Model		Tolerance	VIF	
4	X1_TANG	.934	1.071	
	X2_SIZE	.930	1.075	
	X3_GROWTH	.982	1.018	

X4_PROFIT	.932	1.073
-----------	------	-------

a. Dependent Variable: Y4_ADJDEBT
sumber: data diolah (2020)

Berdasarkan tabel 5.8 diatas, dapat dikatakan bahwa hasil perhitungan nilai *Tolerance* menunjukkan tidak ada variabel independen yang memiliki *Tolerance* kurang dari 0.10, dan hasil perhitungan nilai VIF juga menunjukkan hal yang sama yaitu tidak ada satu variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10 sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel independen terbebas dari asumsi klasik multikolinieritas karena hasilnya kurang dari 10.

5.2.2. Uji Heteroskedastisitas

Dalam penelitian ini, uji heteroskedastisitas menggunakan metode glejser. Dasar pengambilan keputusan, apabila nilai signifikan lebih besar dari 5 % maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 5.9 Hasil Uji Heteroskedastisitas
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.115	.608		.190	.850
X1_TANG	-.230	.524	-.046	-.439	.662
X2_SIZE	.006	.021	.030	.278	.781
X3_GROWT H	.000	.001	-.015	-.150	.881
X4_PROFIT	-.359	.636	-.060	-.564	.574

a. Dependent Variable: ABRESID

b. sumber: data diolah (2020)

Hasil uji heteroskedastisitas pada Tabel 5.9 menunjukkan bahwa nilai signifikansi pada variabel *Tangibility*, *Size*, *Growth*, dan *Profitability* perusahaan pertambangan batubara lebih besar dari 5% sehingga tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

5.2.3. Uji Autokorelasi

Autokorelasi muncul dikarenakan terjadinya observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Uji ini dilakukan dengan menggunakan nilai *Durbin Watson* (DW). Hasil uji autokorelasi tiap-tiap variabel dependen ditunjukkan dibawah ini:

Tabel 5.10 Hasil Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson	N=100		Kesimpulan
		Dl	Du	
1	2.199	1.5922	1.7582	Tidak terjadi Autokorelasi
2	2.198			Tidak terjadi Autokorelasi
3	2.246			Tidak terjadi Autokorelasi
4	2.758			Tidak terjadi Autokorelasi

Sumber: data diolah (2020)

Berdasarkan Tabel 5.10 hasil uji autokorelasi dari variabel dependen yakni variabel *Non Equity Liabilities to Total Assets* (Y_1) dapat diketahui bahwa nilai *Durbin-Watson* sebesar 2.199. Begitu juga dengan nilai *Durbin-Watson* dari variabel *Debt to Total Assets* (Y_2) sebesar 2.198, variabel *Debt to Capital* (Y_3) sebesar 2.2.46, dan variabel *Adjusted Debt to Adjusted Capital* (Y_4) yaitu 2.758, dengan nilai $k=4$ yakni jumlah variabel(tidak termasuk variabel dependen) dan $N=100$ yakni jumlah

sampel dalam penelitian ini, diperoleh nilai $dL = 1.5992$ dan $dU = 1.7582$ pada tingkat signifikansi 0.05. Jadi dapat disimpulkan bahwasanya $dL < d < (4-dU)$; $1.5992 < 2.199 < (4- 1.7582) = 2.2418$, maka dalam model regresi pada penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

5.3 Analisis Linier Berganda

Dalam penelitian ini menggunakan regresi linier berganda dimana akan menguji antar variabel dependen dengan faktor-faktor yang mempengaruhi lebih dari satu variabel independen. Berdasarkan variabel dependen dan variabel independen yang telah ditentukan sebelumnya, maka model persamaan regresi berganda yang digunakan untuk menguji hipotesis ada empat model dari variabel *leverage* yang telah didekomposisikan yaitu:

$$\text{Model 1: } NONEQ = \alpha + \beta_1 TANG + \beta_2 SIZE + \beta_3 GROWTH + \beta_4 PROF + e_i$$

$$\text{Model 2: } DEBTA = \alpha + \beta_1 TANG + \beta_2 SIZE + \beta_3 GROWTH + \beta_4 PROF + e_i$$

$$\text{Model 3: } DEBTC = \alpha + \beta_1 TANG + \beta_2 SIZE + \beta_3 GROWTH + \beta_4 PROF + e_i$$

$$\text{Model 4: } ADJDEBT = \alpha + \beta_1 TANG + \beta_2 SIZE + \beta_3 GROWTH + \beta_4 PROF + e_i$$

Keterangan:

NONEQ= Non-Equity Liabilities to Total Assets

DEBTA= Debt to Total Assets

DEBTC= Debt to Capital

ADJDEBT= Adjusted Debt to Adjusted Capital

TANG= Tangibility

SIZE= Ukuran Perusahaan

GROWTH= Tingkat Perusahaan

PROF= Profitability

Berdasarkan model persamaan regresi linier berganda diatas, dilakukan uji koefisien regresi. Pengujian analisis regresi linier berganda dengan menggunakan SPSS 25.0 diperoleh hasilnya sebagai berikut:

Tabel 5.11 Hasil Uji Linier Berganda Model 1
Coefficients^a

Model 1		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients		
1	(Constant)	.435	.185		2.354	.021
	X1_TANG	.046	.160	.028	.288	.774
	X2_SIZE	.008	.006	.112	1.174	.243
	X3_GROWT	-7.139E-6	.000	-.003	-.029	.977
	H					
	X4_PROFIT	-.894	.194	-.441	-4.618	.000

a. Dependent Variable: Y1_NONEQ

Sumber: data diolah(2020)

Dapat diketahui bahwa tabel 5.11 menjelaskan hasil pengujian regresi berganda, dimana persamaan regresi linier berganda untuk model 1 sebagai berikut:

$$NONEQ = 0.435 + 0.046 X_1 + 0.008 X_2 - 7.139 X_3 - 0.894 X_4 + e_i$$

Dari persamaan regresi diatas, diperoleh makna sebagai berikut:

1. Nilai konstanta yang diperoleh yakni sebesar 0.435 hal ini berarti jika tangibilitas, ukuran perusahaan, tingkat perusahaan, dan profitabilitas diasumsikan nol maka besar *NONEQ* sebesar 0.435.
2. Nilai koefisien tangibilitas diperoleh sebesar 0.046, yang berarti jika variabel tangibilitas mengalami kenaikan satu poin, sedangkan variabel *size*, *growth*, dan *profitability* diasumsikan nol maka akan menyebabkan penurunan tangibilitas sebesar 0.046.
3. Koefisien regresi *size* (X_2) sebesar 0.008 yang artinya setiap kenaikan satu satuan *size* akan meningkatkan *Non-Equity Liabilities to Total Assets* sebesar 0.008. dan sebaliknya, setiap penurunan satu satuan *size* akan menurunkan *Non-Equity Liabilities to Total Assets* sebesar 0.008 dengan anggapan bahwa X_1 , X_3 , dan X_4 tetap.
4. Koefisien variabel *growth* (X_3) yaitu -7.139 menyatakan bahwa setiap kenaikan *growth* 1% maka variabel *Non-Equity Liabilities to Total Assets* akan turun sebesar -7.139 dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi dianggap tetap.

5. Koefisien variabel *profitability* (X_4) sebesar -0.894, artinya setiap kenaikan *profitability* 1 % maka variabel *Non-Equity Liabilities to Total Assets* akan turun sebesar -0.894 dengan asumsi variabel independen yang lain dari model regresi adalah tetap.

Tabel 5.12 Hasil Uji Linier Berganda Model 2
Coefficients^a

Model 2		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients Beta		
1	(Constant)	.453	.177		2.557	.012
	X1_TANG	-.156	.153	-.091	-1.019	.311
	X2_SIZE	.006	.006	.086	.954	.342
	X3_GROWT	3.904E-5	.000	.015	.168	.867
	H					
	X4_PROFIT	-1.150	.185	-.556	-6.203	.000

a. Dependent Variable: Y2_DEBTA
Sumber: data diolah (2020)

Dapat diketahui bahwa tabel 5.12 menjelaskan hasil pengujian regresi berganda, dimana persamaan regresi linier berganda untuk model 2 sebagai berikut:

$$DEBTA = 0.453 - 0.156 X_1 + 0.006 X_2 + 3.904 X_3 - 1.150 X_4 + e_i$$

Dari persamaan regresi diatas, diperoleh makna sebagai berikut:

1. Nilai konstanta yang diperoleh yakni sebesar 0.453 hal ini berarti jika tangibilitas, ukuran perusahaan, tingkat perusahaan, dan profitabilitas diasumsikan nol maka besar *DEBTA* sebesar 0.453.

2. Nilai koefisien tangibilitas diperoleh sebesar -0.156, yang berarti jika variabel tangibilitas mengalami kenaikan satu poin, sedangkan variabel *size*, *growth*, dan *profitability* diasumsikan nol maka akan menyebabkan penurunan tangibilitas sebesar -0.156.
3. Koefisien regresi *size* (X_2) sebesar 0.006 yang artinya setiap kenaikan satu satuan *size* akan meningkatkan *Debt to Total Assets* sebesar 0.006. dan sebaliknya, setiap penurunan satu satuan *size* akan menurunkan *Debt to Total Assets* sebesar 0.006 dengan anggapan bahwa X_1 , X_3 , dan X_4 tetap.
4. Koefisien variabel *growth* (X_3) yaitu 3.904 menyatakan bahwa setiap kenaikan *growth* 1% maka variabel *Debt to Total Assets* akan naik sebesar 3.904 dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi dianggap tetap.
5. Koefisien variabel *profitability* (X_4) sebesar -1.150, artinya setiap kenaikan *profitability* 1 % maka variabel *Debt to Total Assets* akan turun sebesar -1.150 dengan asumsi variabel independen yang lain dari model regresi adalah tetap.

Tabel 5.13 Hasil Uji Linier Berganda Model 3

Coefficients^a

Model 3		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients Beta		
1	(Constant)	.442	.179		2.462	.016
	X1_TANG	-.221	.155	-.127	-1.428	.157
	X2_SIZE	.008	.006	.109	1.223	.224
	X3_GROWT	3.244E-5	.000	.012	.138	.891
	H					

X4_PROFIT	-1.175	.188	-.559	-6.257	.000
-----------	--------	------	-------	--------	------

a. Dependent Variable: Y3_DEBTC
 Sumber: hasil output SPSS 25.0, 2020

Dapat diketahui bahwa tabel 5.18 menjelaskan hasil pengujian regresi berganda, dimana persamaan regresi linier berganda untuk model 3 sebagai berikut:

$$DEBTC = 0.442 - 0.221 X_1 + 0.008 X_2 + 3.244 X_3 - 1.175 X_4 + e_i$$

Dari persamaan regresi diatas, diperoleh makna sebagai berikut:

1. Nilai konstanta yang diperoleh yakni sebesar 0.442 hal ini berarti jika tangibilitas, ukuran perusahaan, tingkat perusahaan, dan profitabilitas diasumsikan nol maka besar *DEBTC* sebesar 0.442.
2. Nilai koefisien tangibilitas diperoleh sebesar -0.221, yang berarti jika variabel tangibilitas mengalami kenaikan satu poin, sedangkan variabel *size*, *growth*, dan *profitability* diasumsikan nol maka akan menyebabkan penurunan tangibilitas sebesar -0.221.
3. Koefisien regresi *size* (X_2) sebesar 0.008 yang artinya setiap kenaikan satu satuan *size* akan meningkatkan *Debt to Total Capital* sebesar 0.006. dan sebaliknya, setiap penurunan satu satuan *size* akan menurunkan *Debt to Total Capital* sebesar 0.008 dengan anggapan bahwa X_1 , X_3 , dan X_4 tetap.
4. Koefisien variabel *growth* (X_3) yaitu 3.244 menyatakan bahwa setiap kenaikan *growth* 1% maka variabel *Debt to Total Capital*

akan naik sebesar 3.244 dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi dianggap tetap.

5. Koefisien variabel *profitability* (X_4) sebesar -1.175, artinya setiap kenaikan *profitability* 1 % maka variabel *Debt to Total Capital* akan turun sebesar -1.175 dengan asumsi variabel independen yang lain dari model regresi adalah tetap.

Tabel 5.14 Hasil Uji Regresi Linier Berganda Model 4
Coefficients^a

Model 4		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.075	.237		.319	.751
	X1_TANG	-.383	.204	-.182	-1.875	.064
	X2_SIZE	.012	.008	.139	1.428	.156
	X3_GROWT H	-9.973E-5	.000	-.030	-.322	.748
	X4_PROFIT	-.972	.248	-.382	-3.928	.000

a. Dependent Variable: Y4_ADJDEBT
Sumber: hasil output SPSS 25.0, 2020

Dapat diketahui bahwa tabel 5.14 menjelaskan hasil pengujian regresi berganda, dimana persamaan regresi linier berganda untuk model 4 sebagai berikut:

$$ADJDEBT = 0.075 - 0.383 X_1 + 0.012 X_2 - 9.973 X_3 - 0.972 X_4 + e_i$$

Dari persamaan regresi diatas, diperoleh makna sebagai berikut:

1. Nilai konstanta yang diperoleh yakni sebesar 0.075 hal ini berarti jika tangibilitas, ukuran perusahaan, tingkat perusahaan, dan

profitabilitas diasumsikan nol maka besar *ADJDEBT* sebesar 0.075.

2. Nilai koefisien tangibilitas diperoleh sebesar -0.383, yang berarti jika variabel tangibilitas mengalami kenaikan satu poin, sedangkan variabel *size*, *growth*, dan *profitability* diasumsikan nol maka akan menyebabkan penurunan tangibilitas sebesar -0.383.
3. Koefisien regresi *size* (X_2) sebesar 0.012 yang artinya setiap kenaikan satu satuan *size* akan meningkatkan *Adjusted Debt to Adjusted Capital* sebesar 0.012. dan sebaliknya, setiap penurunan satu satuan *size* akan menurunkan *Adjusted Debt to Adjusted Capital* sebesar 0.012 dengan anggapan bahwa X_1 , X_3 , dan X_4 tetap.
4. Koefisien variabel *growth* (X_3) yaitu -9.973 menyatakan bahwa setiap kenaikan *growth* 1% maka variabel *Adjusted Debt to Adjusted Capital* akan turun sebesar -9.973 dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi dianggap tetap.
5. Koefisien variabel *profitability* (X_4) sebesar -0.972, artinya setiap kenaikan *profitability* 1 % maka variabel *Adjusted Debt to Adjusted Capital* akan turun sebesar -0.972 dengan asumsi variabel independen yang lain dari model regresi adalah tetap.

5.4 Pengujian Hipotesis

5.4.1. Uji Parsial (Uji t)

Uji t pada dasarnya digunakan untuk mengetahui pengaruh dan signifikansi dari tiap-tiap variabel bebas terhadap variabel terikat. Dimana variabel terikat dalam penelitian ini adalah variabel *leverage* yang telah didekomposisikan menjadi 4 item. Penerimaan dan penolakan hipotesis dilihat dengan membandingkan nilai t-hitung dan nilai t-tabel. Hipotesis diterima jika nilai t-hitung pada semua dekomposisi *leverage* terletak pada daerah penerimaan hipotesis yaitu $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$ pada tingkat signifikansi 0.05 begitu sebaliknya.

Tabel 5.15 Hasil Nilai T_{hitung}

Nilai T_{hitung}	Tangibility	Size	Growth	Profitability
<i>Non-Equity Leverage To Total Assets</i>	0.288	1.174	-0.029	-4.618
<i>Debt To Total Assets</i>	-1.019	0.954	0.168	-6.203
<i>Debt To Capital</i>	-1.428	1.223	0.138	-6.257
<i>Adjusted Debt To Adjusted Capital</i>	-1.875	1.428	-0.322	-3.928
Nilai Sig.				
<i>Non-Equity Leverage To Total Assets</i>	0.774	0.243	0.977	0.000
<i>Debt To Total Assets</i>	0.311	0.342	0.867	0.000
<i>Debt To Capital</i>	0.157	0.224	0.891	0.000
<i>Adjusted Debt To Adjusted Capital</i>	0.064	0.156	0.748	0.000

Sumber: data diolah(2020)

- Pengujian Hipotesis Pertama (H₁) : *Tangibility* berpengaruh positif terhadap *leverage* yang telah didekomposisikan

Tangibility berpengaruh positif dan signifikan terhadap dekomposisi *leverage* jika nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ dengan level 5% (wilayah penerimaan hipotesis dengan nilai $t_{tabel} = -1.985 > X > 1.985$). Pada keempat persamaan dekomposisi *leverage*, terbukti *tangibility* tidak berpengaruh signifikan terhadap semua dekomposisi *leverage* dengan t_{hitung} pada tiap persamaan dekomposisi *leverage* $< t_{tabel}$ yaitu 0.288 ; -1.019 ; -1.428 ; -1.875. Selain itu, nilai probabilitas signifikan lebih besar dari 0.05 pada keempat persamaan dekomposisi *leverage* yaitu 0.774 ; 0.311 ; 0.157 ; 0.064. Maka keputusan yang diambil adalah H_0 diterima, H_1 ditolak dimana *tangibility* berpengaruh positif dan tidak signifikan pada dekomposisi *leverage* NONEQ, sedangkan berpengaruh negative dan tidak signifikan pada dekomposisi *leverage* DEBTA, DEBTC dan ADJDEBT. Hubungan yang positif dan negative tetapi tidak signifikan antara *leverage* dan *tangibility* dikarenakan variabel tangibilitas tidak mempengaruhi keputusan *leverage* perusahaan untuk meningkatkan utangnya sehingga tidak memberatkan asset jaminan sebagai salah satu syarat kreditnya hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Buvanendra (2008) yang menyatakan *tangibility* berpengaruh positif dan negative tetapi tidak signifikan terhadap dekomposisi *leverage*.

- **Pengujian Hipotesis Kedua (H_2) : *Size* berpengaruh positif terhadap *leverage* yang telah didekomposisikan**

Pada keempat persamaan dekomposisi *leverage*, terbukti bahwa variabel *size* berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap semua dekomposisi *leverage* karena nilai t_{hitung} pada tiap-tiap persamaan dekomposisi *leverage* lebih kecil dari nilai t_{tabel} yaitu 1.174; 0.954; 1.223; 1.428. Dan nilai probabilitas signifikan lebih besar dari 0.05 pada keempat persamaan dekomposisi *leverage* yaitu 0.243 ; 0.342 ; 0.224 ; 0.156. Hal ini berarti H_2 ditolak dimana *size* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *leverage* perusahaan pertambangan batubara sesuai dengan teori asimetris Myers dan Majluf yang menjelaskan semakin besar perusahaan, maka semakin kecil informasi asimetris yang dimiliki pihak eksternal yang artinya semakin mudah bagi perusahaan untuk mendapatkan pendanaannya.

- **Pengujian Hipotesis Ketiga (H_3) : *Growth* berpengaruh negatif terhadap *leverage* yang telah didekomposisikan**

Leverage dan *growth* didalam penelitian ini menunjukkan hubungan negative dan positif terhadap keempat dekomposisi *leverage*. Terdapat hubungan yang negative pada dekomposisi *leverage* NONEQ dan ADJDEBT yang mendukung teori *pecking order*, dimana perusahaan dengan mempunyai kesempatan tumbuh yang tinggi akan terlalu mahal jika membiayai pertumbuhannya dengan hutang. Didalam teori *pecking order*

perusahaan lebih memilih pendanaan *internal financing* kemudian hutang dan ekuitas.

Kenaikan 1 unit *growth* akan menurunkan dekomposisi *leverage* sebesar -7.139 unit NONEQ dan -9.973 ADJDEBT. Pada keempat persamaan dekomposisi *leverage*, *growth* berpengaruh positif dan negative tetapi tidak signifikan karena t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} yaitu -0.029; 0.168; 0.138; -0.322 dengan nilai signifikan > 0.05 yaitu 0.977; 0.867; 0.891; 0.748 sehingga H_4 ditolak.

- **Pengujian Hipotesis Keempat (H_4) : *Profitability* berpengaruh negatif terhadap *leverage* yang telah didekomposisikan**

Leverage dan *profitability* mempunyai hubungan yang negative terhadap tiap-tiap dekomposisi *leverage* yang sesuai dengan *pecking order theory*. Perusahaan dengan *profitable* yang tinggi memiliki dana internal yang cukup sehingga penggunaan hutang akan berkurang dimana teori *pecking order* sangat menyukai penggunaan dana internal. Penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Jensen (1986) dimana jika pengelolaan perusahaan tidak efektif maka manajer dari perusahaan yang profitabilitas akan menghindari penggunaan hutang dengan mengurangi *leverage* nya sehingga hubungan profitabilitas dan *leverage* menjadi negative.

Profitability berpengaruh signifikan terhadap dekomposisi *leverage* jika nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ dengan level 5 %. Pada keempat dekomposisi *leverage* berpengaruh negative dan signifikan terhadap dekomposisi *leverage* yaitu -4.618; -6.203; -6.257; -3.928 dengan nilai signifikan 0.000 pada tiap-tiap dekomposisi *leverage* yang mana lebih kecil dari 0.05 maka keputusan yang diambil adalah H_4 diterima.

5.4.2. Uji Simultan (Uji F)

Uji F berguna untuk melihat hubungan antara variabel dependen dan variabel independen secara simultan. Jika signifikan lebih dari 5%, maka variabel *tangibility*, *size*, *growth*, dan *profitability* secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dekomposisi *leverage*, sebaliknya jika signifikan kecil dari 5% maka variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dekomposisi *leverage*. Hasil uji F penelitian ini pada tiap-tiap variabel dekomposisi *leverage* sebagai berikut:

Tabel 5.16 Hasil Nilai F_{hitung}

Nilai F_{hitung}	F	Sig
<i>Non-Equity Leverage To Total Assets</i>	5.603	0.000
<i>Debt To Total Assets</i>	9.652	0.000
<i>Debt To Capital</i>	9.898	0.000
<i>Adjusted Debt To Adjusted Capital</i>	4.668	0.002

Sumber: data diolah(2020)

Berdasarkan tabel 5.21 diatas dapat diketahui keempat variabel dekomposisi *leverage* memiliki nilai probabilitas (signifikan) sebesar 0.000; 0.000; 0.000; 0.002 yang menunjukkan bahwa nilai signifikan pada tiap-tiap variabel dekomposisi *leverage* kurang dari 0.05 dan nilai F_{hitung} nya lebih besar dari nilai F_{tabel} (2.47) yaitu 5.603; 9.652; 9.898; 4.668. sehingga dapat disimpulkan bahwa tiap-tiap variabel dekomposisi *leverage* layak digunakan. Dimana variabel *Tangibility*, *Size*, *Growth*, dan *profitability* secara simultan berpengaruh terhadap keempat variabel dekomposisi *leverage*.

5.4.3. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel dekomposisi *leverage*. Nilai koefisien determinasi antara 0 dan 1. Nilai R^2 yang mendekati satu berarti variabel independen penelitian memberikan hampir semua informasi yang diperlukan untuk memprediksi variasi variabel dekomposisi *leverage*. Namun, apabila nilai R^2 nya lebih kecil artinya kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen yakni variabel tiap-tiap dekomposisi *leverage* sangat terbatas. Dimana hasil koefisien determinasi tiap-tiap dekomposisi *leverage* sebagai berikut:

Tabel 5.17 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
-------	---	----------	-------------------	----------------------------

NONEQ	.437 ^a	.191	.157	.261300
DEBTA	.538 ^a	.289	.259	.250377
DEBTC	.542 ^a	.294	.264	.253569
ADJDEBT	.405 ^a	.164	.129	.334237

Sumber: data diolah (2020)

Dari tabel 5.17 diatas, dapat dijelaskan bahwa koefisien determinasi yang ditunjukkan dari nilai *Adjusted R Square* yaitu sebesar 0.157; 0.259; 0.264; 0.129 pada keempat dekomposisi *leverage*. Hal ini berarti besarnya kontribusi variabel independen yaitu variabel *tangibility*, *size*, *growth*, dan *profitability* dalam menjelaskannya terhadap variabel NONEQ adalah sebesar 15.7% sedangkan sisanya 84.3% diberikan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan ke dalam model. Untuk variabel DEBTA yang dipengaruhi variabel *tangibility*, *size*, *growth*, dan *profitability* sebesar 25.9% dan sisanya 74.1% dipengaruhi oleh factor lain diluar penelitian ini. Nilai *Adjusted R Square* variabel DEBTC sebesar 26.4% yang dapat dijelaskan oleh model didalam penelitian ini sedangkan sisanya 73.6% diberikan oleh variabel lain yang tidak termasuk kedalam penelitian ini. Selanjutnya kontribusi dari variabel independen yaitu X_1 (*tangibility*), X_2 (*size*), X_3 (*growth*), dan X_4 (*profitability*) dalam menjelaskannya terhadap variabel ADJDEBT (Y_4) adalah sebesar 12.9% sedangkan sisanya 87.1% diberikan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan kedalam model penelitian ini.

5.5 Pembahasan Hasil Statistik

5.5.1. Pengaruh *Tangibility* terhadap dekomposisi *Leverage*

Tangibilitas berpengaruh positif dan negative tetapi tidak signifikan di perusahaan pertambangan batubara yang terdaftar di BEI secara parsial. Pengaruh yang positif hanya pada variabel dekomposisi *leverage non-equity liabilities to total assets* dan pengaruh negative terdapat pada variabel dekomposisi *leverage debt to total assets*, *debt to capital*, dan *adjusted debt to adjusted capital*. Sedangkan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dekomposisi *leverage*

Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Buvanendra (2008) yang menjelaskan hubungan positif antara *tangible assets* dan *leverage* muncul karena *tangible assets* mudah dijadikan jaminan untuk melakukan pinjaman. Penelitian Buvanendra membuktikan tangibilitas mempunyai hubungan positif tetapi tidak signifikan terhadap hutang jangka panjang dan total hutang, dan hubungan negative terhadap hutang jangka pendek yang artinya tangibilitas tidak mempengaruhi keputusan *leverage* perusahaan secara signifikan. Asset jaminan diragukan sebagai factor penting yang mempengaruhi tingkat hutang perusahaan, karena dana pinjaman yang di dapat dari jaminan *tangible assets* hanya bisa digunakan untuk membiayai proyek-proyek tertentu saja. Karena itu, asset jaminan dapat mengurangi konflik kepentingan antara pemilik saham dan debitur. Pemilik saham tidak akan melakukan proyek-proyek beresiko yang dapat merugikan pemberi pinjaman (*debitur*). Perusahaan yang tidak memiliki

asset tangibilitas akan membutuhkan biaya untuk menggunakan hutang sehingga akan memilih melakukan pembiayaan dengan ekuitas.

5.5.2. Pengaruh *Size* terhadap dekomposisi *Leverage*

Ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif namun tidak signifikan terhadap semua variabel dekomposisi *leverage*. Hubungan yang positif ini mendukung teori *trade off* yang menyarankan perusahaan untuk memiliki tingkat hutang yang tinggi. Perusahaan dengan ukuran yang besar akan mempunyai keuntungan karena tersedianya sejumlah asset yang dapat dijadikan jaminan untuk meningkatkan hutangnya. Sehingga perusahaan yang ukurannya besar lebih mudah mendapat kan kepercayaan dari kreditur untuk memberikan pinjamnya kepada perusahaan tersebut karena memiliki kapasitas untuk membayar hutang yang lebih stabil dari pada perusahaan ukuran kecil.

5.5.3. Pengaruh *Growth* terhadap dekomposisi *Leverage*

Tingkat pertumbuhan perusahaan dalam penelitian ini memiliki pengaruh yang positif dan negative namun tidak signifikan terhadap tiap-tiap variabel dekomposisi *leverage*. Terdapat hubungan yang positif pada variabel dekomposisi *leverage debt to total assets* dan *debt to capital*. Yang artinya, perusahaan dengan kesempatan tumbuh yang tinggi akan membutuhkan dana yang banyak sehingga akan meningkat kan *leverage* nya. Sebaliknya, *pecking order theory* mendeskripsikan hubungan yang negatif antara tingkat pertumbuhan dan dekomposisi *leverage*, dimana

didalam penelitian ini hubungan yang negative terjadi pada variabel dekomposisi *leverage non-equity liabilities to total assets* dan *adjusted debt to adjusted capital*. Hal ini berarti semakin tinggi pertumbuhan perusahaan, maka utang yang digunakan semakin rendah. Perusahaan dengan pertumbuhan yang tinggi memiliki risiko yang jauh lebih tinggi dalam hal stabilitas pendapatan. Fluktuasi dalam hal pendapatan mendorong perusahaan untuk tidak terlalu banyak menggunakan utang.

5.5.4. Pengaruh *Profitability* terhadap dekomposisi *Leverage*

Profitabilitas perusahaan yang dinilai berdasarkan *return on assets* memiliki pengaruh negative dan signifikan terhadap semua variabel dekomposisi *leverage*. Perusahaan dengan kondisi keuangan yang baik cenderung menggunakan proporsi utang yang sedikit, dikarenakan *return* yang tinggi akan menyediakan dana internal yang relative besar yang diakumulasikan sebagai laba ditahan. Penelitian ini mendukung teori *pecking order*, dimana semakin tinggi porsi dana yang tersedia untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan dan kesempatan investasi dari laba ditahan, maka tingkat hutang akan semakin kecil. Dana internal lebih disukai karena memungkinkan perusahaan untuk tidak perlu melakukan pinjaman kepada pihak luar. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Firnanti (2011) dan Murhadi (2011) bahwa profitabilitas berpengaruh negative dan signifikan terhadap struktur modal. Yang artinya semakin tinggi *profitability* perusahaan maka akan menurunkan tingkat *leverage* perusahaan.

BAB VI

KESIMPULAN DAN SARAN

6.1 Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh determinan struktur modal terhadap tingkat *leverage* yang telah didekomposisi pada perusahaan pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dekomposisi *leverage* membagi *leverage* menjadi empat jenis indikator variabel dependen yang masing-masing variabel tersebut dihitung berdasarkan nilai buku. Dekomposisi *leverage* bertujuan untuk mengukur sensitivitas dari hasil yang berbeda terhadap pendefinisian *leverage*.

Dari hasil analisis penelitian, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Terdapat pengaruh yang negative tetapi tidak signifikan antara variabel *tangibility* terhadap *leverage* yang telah didekomposisikan, kecuali untuk komposisi *leverage non-equity liabilities to total assets* yang memiliki pengaruh yang positif tetapi tidak signifikan. Hal ini dikarenakan tiap perubahan tangibilitas tidak mempengaruhi keputusan *leverage* perusahaan secara signifikan sehingga keputusan untuk meningkatkan utang nya tidak memberatkan asset jaminan sebagai salah satu syarat dari kredit nya.
2. Terdapat pengaruh yang positif namun tidak signifikan antara variabel ukuran perusahaan terhadap variabel *leverage* yang telah

didekomposisikan. Semakin besar perusahaan, maka semakin kecil informasi yang diperoleh pihak luar sehingga memudahkan perusahaan untuk mendapatkan pendanaannya.

3. Terdapat pengaruh yang positif namun tidak signifikan antara variabel *growth* terhadap dekomposisi *leverage* ; *debt to total assets* dan *debt to capital*, hal ini berarti semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan pertambangan batubara maka penggunaan hutang dalam pendanaan perusahaan juga semakin begitu sebaliknya. Pengaruh negative tetapi tidak signifikan terdapat pada hubungan antara *growth* terhadap dekomposisi *leverage non-equity liabilities to total assets* dan *adjusted debt to adjusted capital*.
4. Terdapat pengaruh yang negative dan signifikan antara variabel profitabilitas terhadap variabel *leverage* yang telah didekomposisikan. Perusahaan pertambangan batubara yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan menghindari penggunaan hutang dengan mengurangi tingkat *leverage* nya sehingga hubungan profitabilitas dan *leverage* menjadi negative.
5. Hasil analisis uji F dalam penelitian ini secara simultan menunjukkan terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel tangibilitas, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan, dan profitabilitas terhadap *leverage* yang telah di dekomposisikan. Dengan nilai F_{tabel} lebih kecil dari nilai F_{hitung} tiap-tiap dekomposisi

leverage yang di hitung berdasarkan nilai buku dan nilai signifikansi lebih kecil dari 0.05.

6.2 Saran

Setelah mengetahui hasil akhir dari penelitian ini, saran yang dapat diberikan untuk dijadikan bahan pertimbangan bagi pihak-pihak pengelola perusahaan pertambangan batubara dimasa yang akan datang dalam rangka menentukan kebijakan struktur modal yang optimal adalah senantiasa untuk mencermati dan memahami kondisi internal perusahaan tanpa mengabaikan faktor-faktor dari luar dalam menentukan alternative sumber pendanaannya. Selain itu, untuk para investor disarankan dalam pengambilan keputusan investasi memperhatikan struktur asset, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas perusahaan agar kegiatan investasi memberikan keuntungan yang maksimal. Kemudian untuk peneliti selanjutnya, dapat mempertimbangkan factor lain dari struktur modal diluar penelitian ini seperti risiko bisnis, kondisi pasar, kebijakan dividend, dan lain-lain. Selanjutnya, disarankan untuk menggunakan metode analisis yang lebih baik sehingga memperoleh gambaran yang lebih jelas tentang kondisi pasar modal di Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustin, Hamdi. 2015. *Manajemen Keuangan Lanjutan*. Pekanbaru: Uir Press.
- Asnawi, Said Kelana dan Chandra Wijaya. 2005. *Riset Keuangan Pengujian - Pengujian Empiris*. Jakarta : Gramedia Pustaka Utama.
- Bevan, Alan A dan Jo Danbolt. 2000. *Dynamics in The Determinants of Capital Structure in The UK*. Department of Accounting and Finance, University of Glasgow. ISBN 0852 61695 3 _____. 2002. *Capital Structure and its Determinants in the United Kingdom – A Decompositional Analysis*. Applied Financial Economics 12 (3):pp. 159-170.
- Brigham dan Houston. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat.
- Buferna, Fakher, et al. 2005. *Determinants of Capital Structure Evidence from Libya*. Research Paper Series No. 2005/08.
- Buvanendra S. 2007. *Capital Structure Determinants: Evidence From Manufacturing and Services Sector Companies in Sri Lanka*.
www.ssrn.com
- Chen, Jiang dan Roger Strange. 2005. *The Determinant of Capital Structure Evidence from Chinese Listed Companies*.
- Chen, Linda H. dan George J. Jiang. 2001. *The Determinant of Dutch Capital Structure*.www.ssrn.com

- Elim, M. A., dan Yusfarita. 2010. *Pengaruh Struktur Aktiva, Tingkat Pertumbuhan Penjualan, ROA Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di BEJ. EFEKTIF Jurnal Bisnis Dan Ekonom* 1(1): 88-103.
- Fatoni, Yusuf, et al. 2013. *Determinan Struktur Modal Pada Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batubara Dan Non Batubara Yang Listed Di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE)*, Vol. 20, No. 1, Maret 2013: Hal. 1 – 11.
- Firnanti, Friska. (2011). *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Bisnis dan Akuntansi. Vol.13, No 2, hal 119-128.*
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harjito dan Martono. 2014. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Hayati, R dan Sari, R. N. 2016. *Determinan Struktur Modal Perbankan di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Tepak Manajemen Bisnis Vol. VIII. No. 3 Sep 2016.*
- Horne, James C. Van dan John M. Wachowicz, JR. 2010. *Fundamentals of Financial Management*. Jakarta : Salemba Empat.
- Javid, A. Y. and Imad, Q. 2012. *A Decomposition Analysis of Capital Structure: Evidence from Pakistan's Manufacturing Sector*. The Lahore Journal of Economics, 17(1), 1-31.
- Jensen, Michael C dan William H. Meckling. 1976. *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*. Journal of

Financial Economics, October, 1976, V. 3, No. 4, pp. 305-360.

www.ssrn.com

Kartini dan T. Arianto. 2008. *Struktur Kepemilikan, Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur*. Jurnal Keuangan dan Perbankan 12(1): 11-21

Kesuma, A. 2009. *Analisis Faktor Yang Memengaruhi Struktur Modal Serta Pengaruhnya terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan 11(1): 38-45.

Murhadi, Werner Ria. 2011. *Determinan Struktur Modal : Studi di Asia Tenggara*. Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan, Vol 13, No. 2, September 2011 : 91-98.

Myers, Stewart C. 1984. *The Capital Structure Puzzle*. The Journal of Finance. Vol XXXIX. July 1984.

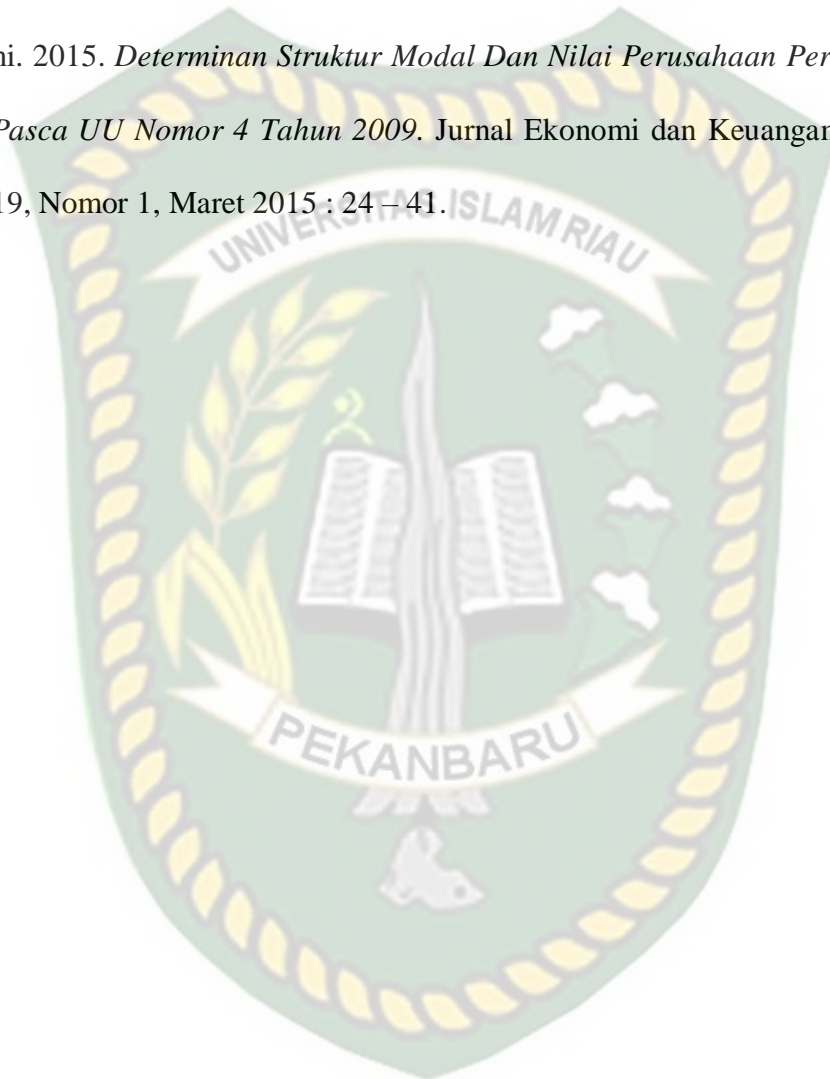
Nugroho, Asih Suko. 2006. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Property yang Go- Public Di Bursa Efek Jakarta Untuk Periode tahun 1994 -2004*. Skripsi. Semarang : Universitas Diponegoro

Rajan dan Zingales. 1994. *What Do We Know About Capital Structure ? Some Evidencen From International Data*. Working Paper No. 4875. NBER Working Paper Series.

Seftianne. 2011. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi Vol. 13 No. 1, April 2011, Hal 39-56.

Shah Attaullah dan Tahir Hijazi. 2004. *The Determinants of Capital Structure of Stock Exchange-Listed Non-Financial Frims in Pakistan*. The Pakistan Development Review 43 : 4 Part II (Winter 2004) pp. 605-618.

Sumani. 2015. *Determinan Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan Pertambangan Pasca UU Nomor 4 Tahun 2009*. Jurnal Ekonomi dan Keuangan – Volume 19, Nomor 1, Maret 2015 : 24 – 41.



Dokumen ini adalah Arsip Miik :

Perpustakaan Universitas Islam Riau