

**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL
(STUDI PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN SEKTOR BATUBARA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2011-2015)**

*THE INFLUENCE OF PROFITABILITY , LIQUIDITY AND COMPANY SIZE TOWARD CAPITAL STRUCTURE
(STUDY ON MINING SECTOR COAL COMPANIES LISTED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE IN THE YEAR 2011-2015)*

Yusron Hudan¹, Deannes Isyuardhana S.E, M.M², Dedik Nur Triyanto.S.E.,M.Acc³
^{1,2,3}Prodi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom
¹yusronhudan@rocketmail.com, ²deannesisyuardhana@telkomuniversity.ac.id, ³dediknurtriyanto@telkomuniversity.ac.id

ABSTRAK

Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antar jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal menjadi fokus utama bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal dapat mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan. Apabila, struktur modal yang digunakan berasal dari pendanaan eksternal yaitu hutang akan meningkatkan resiko gagal bayar dimasa mendatang. Menurut pedoman atau aturan struktur finansial yang konservatif secara vertikal, angka perbandingan antara jumlah modal asing atau hutang dengan modal sendiri tidak boleh melebihi 1:1.

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris pengaruh profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan pertambangan sektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015. Teknik pemilihan sampel menggunakan *purposive sampling* dan diperoleh 12 perusahaan yang disertakan dengan kurun waktu 5 tahun sehingga didapat 60 sampel yang diobservasi. Model analisis data dalam penelitian ini adalah regresi data panel dengan menggunakan *software Eviews 8.0*.

Dari penelitian ini didapatkan hasil kombinasi antara variabel independen yaitu profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan mampu menjelaskan variasi dari variabel dependen yaitu struktur modal sebesar 83,052%, dan sisanya 16,948% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak dilibatkan dalam model ini. Hasil penelitian ini juga menunjukkan secara simultan variabel independen yaitu profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Dari hasil pengujian secara parsial didapatkan hasil yang menunjukkan variabel profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan secara negatif terhadap struktur modal.

Kata Kunci: profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan dan struktur modal.

ABSTRACT

The capital structure is in proportion or ratio between the number of long-term debt with its own capital. The capital structure become a major focus for the company because of the good and bad capital structure could affect the company's financial condition. If, capital structure is derived from external funding that debt will increase the risk of default in the future. According to the guidelines or rules as financial structure vertically conservative, comparative figures between the amount of foreign capital or debt to equity should not exceed 1: 1.

This study aims to obtain empirical evidence of the effect of profitability, liquidity and size of the company's capital structure. The population in this study is the coal sector mining company listed on the Indonesia Stock Exchange 2011-2015. Mechanical sample selection using purposive sampling and acquired 12 companies that are included with the period of 5 years in order to get 60 samples were observed. Model data analysis in this research is panel data regression using software Eviews 8.0.

From this study, the result of a combination of independent variables are profitabilitas, liquidity and size of the company is able to explain the variation of the dependent variable is the capital structure of 83.052%, 16.948% and the rest is explained by other factors that are not included in this model. The results also showed simultaneously independent variables are profitability, liquidity and size of enterprises have a significant effect on the capital structure. From the partial test results showed that indicate the variables of profitability, liquidity and size of the company's significant negative effect on the capital.

Keywords: profitability, liquidity, company size and capital structure.

1. Pendahuluan

Indonesia adalah salah satu negara produsen dan eksportir batubara. Tingginya permintaan dan kompleksnya regulasi yang diterapkan oleh pemerintah dalam pengelolaan pertambangan menyadarkan kita bahwa pertambangan, termasuk di dalamnya pertambangan batubara, tidak bisa digerakkan hanya oleh pelaku skala mikro. Banyaknya perusahaan yang berada di sektor pertambangan batubara ini menyebabkan persaingan bisnis di antara perusahaan yang semakin ketat. Persaingan dalam dunia bisnis dan ekonomi yang semakin keras telah membuat suatu perusahaan berusaha meningkatkan nilai perusahaan. Dalam melakukan pengembangan bisnis, perusahaan akan selalu membutuhkan tambahan dana atau modal. Kebutuhan akan dana tersebut dapat dipenuhi dari berbagai sumber yaitu dapat melalui sumber internal dan eksternal atau utang. Penggunaan modal asing atau utang juga perlu diperhatikan oleh perusahaan. Menurut pedoman atau aturan struktur finansial yang konservatif secara vertikal, angka perbandingan antara jumlah modal asing dengan modal sendiri tidak boleh melebihi 1:1. Pada perusahaan di sektor batubara terdapat banyak perusahaan yang memiliki jumlah hutang lebih besar dibandingkan jumlah modal sendiri. Penentuan proporsi hutang dan modal dalam penggunaannya sebagai sumber dana perusahaan berkaitan erat dengan istilah struktur modal. Pengertian struktur modal menurut Riyanto (2011:22) adalah perimbangan atau perbandingan antar jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri.

Pada beberapa perusahaan seharusnya kenaikan profitabilitas dan likuiditas akan menurunkan ketergantungan perusahaan terhadap hutang, karena perusahaan dengan profit yang tinggi cenderung mendanai investasinya dengan laba ditahan daripada pendanaan dengan hutang. Pada PT. Garda Tujuh Buana Tbk. yang bergerak di bidang pertambangan sektor batubara, menunjukkan hal yang berbeda. Kenaikan profitabilitas PT. Garda Tujuh Buana diikuti dengan penambahan jumlah hutang. Menurut *Packing Order Theory* perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi cenderung memutuskan untuk tidak memilih pembiayaan dari hutang. Pada perusahaan ATPK Resources kenaikan likuiditas juga diikuti dengan kenaikan jumlah hutang. *Trade Off Theory* menyatakan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka perusahaan dapat memakai utang yang lebih banyak, hal ini terkait dengan rendahnya risiko daripada perusahaan besar.

Dalam penelitian ini variable yang akan diteliti adalah profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan untuk mengetahui pengaruhnya terhadap struktur modal.

2. Tinjauan Pustaka Penelitian

2.1 Struktur Modal

Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing (jangka panjang) dengan modal sendiri. Masalah struktur modal merupakan masalah yang penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modalnya akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi finansial perusahaan (Riyanto, 2011:296). Rasio solvabilitas atau rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktivitas perusahaan dibiayai dengan utang. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dikukudasi). Kasmir (2010: 112). *Debt to Equity Ratio*, merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah utang dibandingkan dengan modal yang dimiliki perusahaan. Dengan kata lain rasio ini untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. Dalam kondisi DER diatas 1 perusahaan harus menanggung utang yang lebih besar dibandingkan modal yang dimiliki, resiko yang ditanggung perusahaan juga meningkat. Oleh karena itu investor cenderung lebih tertarik pada tingkat *Debt To Equity* tertentu yang besarnya kurang dari 1, karena jika lebih besar dari 1 menunjukkan resiko yang dimiliki perusahaan semakin tinggi. Rumus *Debt to Equity Ratio* adalah:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Equity}}$$

2.2 Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Para investor menanamkan saham pada perusahaan adalah untuk mendapatkan *return*, yang terdiri dari *yield* dan *capital gain*. Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam usahanya untuk menghasilkan laba dalam proses operasinya. Profitabilitas akan menghasilkan tambahan dana bagi perusahaan baik akan dimasukkan ke dalam laba ditahan ataupun langsung digunakan untuk investasi. Farnk dan Goyal dalam Setia Mulyawan (2015:247) mencatat bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi, cenderung mempunyai tingkat utang yang rendah. Salah satu rasio yang dapat digunakan untuk menghitung tingkat profitabilitas adalah rasio *Net Profit Margin*. Adapun rumus rasio *Net Profit Margin* adalah:

$$Net\ P\ M = \frac{Ea\ Af\ Tax}{Sb}$$

2.3 Likuiditas

Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya. Menurut Riyanto (2011:25) masalah likuiditas adalah berhubungan dengan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. *Pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan akan lebih memilih menggunakan pendanaan dari internal perusahaan. Perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi akan mengurangi pendanaan melalui utang. Salah satu rasio likuiditas (*liquidity ratio*) yang paling umum digunakan adalah *current ratio*. Adapun rumus *current ratio* adalah:

$$Cur\ Ra = \frac{Cur\ A}{Cur\ L}$$

2.4 Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya asset yang dimiliki oleh perusahaan. Menurut Setia Mulyawan (2015:247) ukuran perusahaan (*firm size*) mengidkasikan bahwa semakin besar suatu perusahaan, semakin besar pula tingkat utangnya. perusahaan yang lebih besar dimana sahamnya tersebar sangat luas akan lebih berani mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhannya untuk membiayai pertumbuhan penjualannya dibandingkan perusahaan yang lebih kecil. Sehingga semakin besar ukuran perusahaan, kecenderungan untuk memakai dana eksternal juga semakin beasr. Dalam penelitian ini, pengukuran terhadap ukuran perusahaan di-*proxy* dengan nilai logaritma natural dari total asset (*natural logarithma of asset*). Rumus logaritma naturan dari total asset adalah:

$$S = L(Tot\ A)$$

2.5 Kerangka pemikiran

2.5.1 Profitabilitas terhadap struktur modal

Sesuai dengan *pecking order theory* perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi akan cenderung menggunakan pendanaan melalui sumber internal yaitu menggunakan labanya daripada harus melakukan utang ketika membutuhkan pendanaan. Dengan demikian peningkatan profitabilitas akan menurunkan rasio utang perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hal ini sejalan dengan peelitian yang dilakukan Laura Serghiescu dan Viorela-Ligia V idean (2014), Fransiska Firmanti (2011), Rosy Dhingra dan Kapil Dev (2016) yang menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

2.5.2 Likuiditas terhadap struktur modal

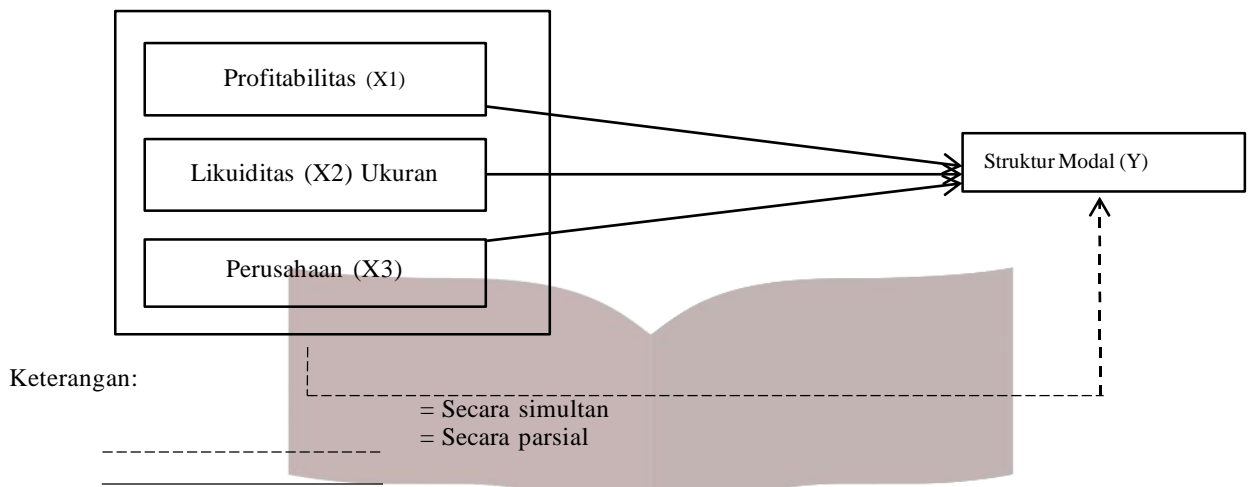
Perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi akan mengurangi pendanaan melalui utang. Hal ini disebabkan karena perusahaan sudah memiliki pendanaan sumber internal yang tinggi melalui aset yang likuid, maka semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan akan menurunkan penggunaan dana eksternal perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Penelitian I Putu Arya Ditha Wardana dan Gede Mertha Sudiarta (2015), Laura Serghiescu dan Viorela-Ligia Videan (2014) meyakini bahwa tingkat likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

2.5.3 Ukuran perusahaan terhadap struktur modal

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan dimana perusahaan yang besar akan lebih mudah mendapatkan pinjaman dari luar baik dalam bentuk utang maupun modal saham, karena biasanya perusahaan yang besar disertai dengan reputasi yang cukup baik dimata masyarakat. Perusahaan kecil memiliki keterbatasan dalam mengkases pasar modal sehingga tidak menggajak pihak luar sebagai rekan kerja, dan juga perusahaan kecil dengan *cash inflows* yang rendah akan lebih susah mendapatkan utang karena dinilai lebih beresiko dibandingkan memberi utang kepada perusahaan besar. Dapat disimpulkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan semakin besar pula penggunaan dana eksternal sehingga struktur modalnya, maka ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hal ini serupa dengan pelinitian-penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Seyed

Iman Kayedi dan Mohammad (2013), Yusuf Ibrahim Karaye, Dr Mustapha Nasidi, Bukar Amos & Garba Ibrahim (2015).

Gambar 1 Kerangka Pemikiran



2.6 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan teori dan kerangka pemikiran yang telah dijelaskan pada bagian sebelumnya, maka peneliti memiliki hipotesis sebagai berikut:

1. Terdapat pengaruh simultan antara profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan sektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2015.
2. Terdapat pengaruh signifikan secara parsial antara profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan sektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2015.
3. Terdapat pengaruh signifikan secara parsial antara likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan sektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2015.
4. Terdapat pengaruh signifikan secara parsial antara ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan sektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2015.

3. Metode Penelitian

3.1 Populasi

Menurut Sugiyono (2011:119) populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi yang digunakan sebagai bahan penelitian ini adalah semua perusahaan Sektor Pertambangan Batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2014.

3.2 Sampel

Menurut Sekaran (2011:123) sampel adalah sebagian dari populasi. Sampel terdiri atas sejumlah anggota yang dipilih dari populasi. Metode penarikan sampel menggunakan *nonprobability sampling*. *Nonprobability sampling* adalah teknik pengambilan sampel yang tidak memberi peluang atau kesempatan sama bagi setiap unsur atau anggota populasi untuk dipilih menjadi sampel (Sugiyono, 2011:125). Teknik sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2011:126).

Adapun kriteria-kriteria yang telah ditentukan dalam pemilihan sampel adalah sebagai berikut :

Tabel 1 Kriteria Pengambilan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan Sektor Pertambangan Batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	22

2	Perusahaan Sektor Pertambangan Batubara yang tidak memiliki data lengkap terkait dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian dan yang tidak konsisten di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015	(7)
3	Perusahaan Sektor Pertambangan Batubara yang tidak memiliki rasio DER positif selama periode 2011-2015	(3)
	Jumlah sampel yang dijadikan objek penelitian	12

Sumber: Data sekunder yang telah diolah (2016)

Dari kriteria eliminasi diatas maka diperoleh 12 perusahaan dengan kurun waktu penelitian 5 tahun, sehingga diperoleh 60 data observasi.

3.3 Analisis Regresi Data Panel

Regresi data panel adalah regresi dengan menggabungkan sekaligus data *cross-section* dan *time-series* dalam sebuah persamaan. Regresi ini dikembangkan untuk mengatasi berbagai masalah yang dihadapi saat melakukan regresi dengan data *cross-section* atau data *time-series* secara terpisah. Regresi ini dikembangkan juga dengan alasan efisiensi dalam melakukan estimasi (Sriyana, 2014:80). Persamaan analisis model data panel yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

Keterangan:

Y	= Struktur Modal
β_0	= Konstanta
β_1 hingga β_4	= Koefisien regresi dari setiap variabel independen
X1	= Profitabilitas
X2	= Likuiditas
X3	= Ukuran Perusahaan
ε	= Error term

4. Hasil Penelitian dan Pembahasan

4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Berikut adalah hasil statistik deskriptif setiap variabel operasional

Tabel 2 Hasil Uji Statistik Deskriptif

	PFT	LKD	UKP	SM
Mean	0.01241	1.99565	29.34404	1.01065
Median	0.05572	1.65497	29.23721	0.65761
Maksimum	0.29183	6.82456	32.04532	4.44756
Minimum	-0.91461	0.20500	25.43872	0.10839
Std. Dev	0.21541	1.25633	1.28425	0.90225

Sumber: Data sekunder yang telah diolah

Berdasarkan tabel 2 rata-rata dari variabel Profitabilitas (PFT) pada periode 2011-2015 adalah 1,241% dengan nilai standar deviasi 21,541%. Pada kondisi standar deviasi lebih besar daripada rata-rata menunjukkan besarnya simpangan data berarti tingginya fluktuasi data dari variabel profitabilitas selama periode pengamatan. Hal ini menunjukkan bahwa data pada variabel profitabilitas memiliki sebaran yang besar dan bervariasi. Berdasarkan rata-rata tersebut terdapat 41 data sampel yang bernilai di atas rata-rata dan sisanya sebanyak 19 data bernilai di bawah rata-rata. Variabel likuiditas (LKD) pada periode 2011-2015 adalah 199,565% dengan nilai standar deviasi 125,633%. Pada kondisi standar deviasi lebih kecil daripada rata-rata menunjukkan bahwa data likuiditas memiliki sebaran yang kecil atau relatif homogen. Berdasarkan rata-rata tersebut terdapat 21 data sampel yang bernilai di atas rata-rata dan sisanya sebanyak 39 data bernilai di bawah rata-rata. Variabel ukuran perusahaan (UKP) pada periode 2011-2015 adalah 29,344 dengan nilai standar deviasi 1,284%. Pada kondisi standar deviasi lebih kecil daripada rata-rata menunjukkan bahwa data ukuran perusahaan memiliki sebaran yang kecil atau relatif homogen. Berdasarkan rata-rata tersebut terdapat 24 data sampel yang bernilai di atas rata-rata dan sisanya sebanyak 36 data bernilai di bawah rata-rata.

4.2 Pemilihan Model Data Panel

4.2.1 Uji Signifikansi *Fixed Effect* (Uji Chow)

Pengujian ini dilakukan untuk menentukan model *common effect* atau *fixed effect* yang sesuai untuk penelitian. Tabel 4.6 berikut ini menyajikan hasil Uji *Chow* menggunakan *software Eviews 8.1*.

Tabel 3 Hasil Pengujian Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	9.130472	(11,45)	0.0000
Cross-section Chi-square	70.384083	11	0.0000

Sumber: Hasil Eviews

Hasil Uji *Chow* di tabel 4.5 menunjukkan *p-value cross-section F* sebesar $0,0000 < 0,05$ dengan taraf signifikansi sebesar 5%, Hal tersebut menunjukkan *Fixed Effect Model* lebih baik daripada *Common Effect Model*. Dengan hasil tersebut maka akan dilanjutkan dengan Uji *Hausmann*.

4.2.2 Uji Signifikansi *Fixed Effect* atau *Random Effect* (Uji Hausmann)

Uji ini dilakukan untuk memilih model *fixed effect* atau *random effect* yang lebih baik untuk penelitian ini. Tabel 4.7 berikut ini menyajikan hasil Uji *Hausmann* menggunakan *software Eviews 8*.

Tabel 4 Hasil Pengujian Uji Hausmann

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation:Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	22.435145	3	0.0001

Sumber: Hasil eviews

Hasil Uji *Hausman* pada tabel 4.6 menunjukkan *p-value cross-section random* sebesar $0,0001 < 0,05$ dengan taraf signifikansi sebesar 5% menyatakan bahwa *Fixed Effect Model* lebih baik daripada *Random Effect Model*. Jadi, berdasarkan kedua uji tersebut, dapat disimpulkan bahwa model regresi data panel yang sesuai untuk penelitian ini adalah *Fixed Effect Model*.

4.2.3 Uji Simultan (uji f)

Tabel 5 Hasil Pengujian *Fixed Effects Specification* (Simultan)

R-squared	0.870739101	Mean dependent var	1.42321848
Adjusted R-squared	0.8305246	S.D. dependent var	0.851204627
S.E. of regression	0.424594056	Sum squared resid	8.112605054
F-statistic	21.65236575	Durbin-Watson stat	1.859180096
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Hasil eviews

Dapat dilihat pada Tabel 5 bahwa besar signifikansi ialah $0,000000$ atau dibawah $0,05$. Dengan besar signifikansi dibawah $0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima, yang diartikan profitabilitas (PFT), likuiditas (LKD) dan ukuran perusahaan (UKP) berpengaruh secara simultan terhadap struktur modal (SM). Berdasarkan Tabel 4.9 dapat diketahui nilai *adjusted R-Squared* model penelitian adalah sebesar $0,8305246$ atau $83,052\%$. Dengan demikian, maka variabel independen yang terdiri dari profitabilitas (PFT), likuiditas (LKD) dan ukuran perusahaan (UKP) dapat menjelaskan variabel dependen yaitu struktur modal sebesar $83,052\%$ sedangkan sisanya yaitu $16,948\%$ dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian.

4.2.4 Uji Parsial (Uji t)

Tabel 6 Hasil Pengujian *Fixed Effects* (Parsial)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
----------	-------------	------------	-------------	-------

C	17.13126131	4.254250962	4.026857245	0.00021
PFT	-1.183028098	0.334117274	-3.540757061	0.00094
LKD	-0.069439053	0.023222879	-2.990113929	0.00451
UKP	-0.544142652	0.144793337	-3.758064182	0.00049

Sumber: Hasil eviews

Berdasarkan tabel 4 dapat diketahui nilai konstan koefisien sehingga dapat dibentuk persamaan sebagai berikut:

Struktur Modal = 17,13126131 -1,183028098 PFT -0,069439053 LKD -0,544142652 UKP

Berdasarkan hasil uji metode *Fixed Effect* model dapat disimpulkan bahwa:

1. Pada tabel 6 Profitabilitas memiliki nilai *prob.* sebesar 0,00094 yang berada di bawah taraf signifikansi sebesar 5% dan koefisien regresi negatif sebesar 1,183028098. Dengan begitu, keputusan yang diambil adalah menolak H_{01} dan menerima H_{11} , yang berarti profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki koefisien regresi negatif yang berarti semakin tinggi profitabilitas, maka akan berdampak pada menurunnya struktur modal dengan pengaruh yang signifikan. Sebaliknya, semakin menurunnya tingkat profitabilitas maka akan berdampak pada meningkatnya struktur modal dengan pengaruh yang signifikan. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi, cenderung mempunyai tingkat utang yang rendah. Sesuai dengan *pecking order theory* perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi mempunyai sumber dana internal yang melimpah, dan akan cenderung menggunakan pendanaan melalui sumber internal yaitu menggunakan labanya daripada harus melakukan utang ketika membutuhkan pendanaan.
2. Likuiditas memiliki nilai *prob.* sebesar 0,00451 yang berada di bawah taraf signifikansi sebesar 5% dan koefisien regresi negatif sebesar 0,069439053. Dengan begitu, keputusan yang diambil adalah menolak H_{02} dan menerima H_{12} , yang berarti likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas memiliki koefisien regresi negatif yang berarti semakin tinggi likuiditas, maka akan berdampak pada menurunnya struktur modal dengan pengaruh yang signifikan. Sebaliknya, semakin menurunnya tingkat likuiditas maka akan berdampak pada meningkatnya struktur modal dengan pengaruh yang signifikan. *Pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan akan lebih memilih menggunakan pendanaan dari internal perusahaan. Perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi akan mengurangi pendanaan melalui utang. Hal ini disebabkan karena perusahaan sudah memiliki pendanaan sumber internal yang tinggi melalui aset yang likuid, maka semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan akan menurunkan penggunaan dana eksternal perusahaan.
3. Ukuran perusahaan memiliki nilai *prob.* sebesar 0,00049 yang berada di bawah taraf signifikansi sebesar 5% dan koefisien regresi negatif sebesar 0,544142652. Dengan begitu, keputusan yang diambil adalah menolak H_{03} dan menerima H_{13} , yang berarti ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki koefisien regresi negatif yang berarti semakin besar ukuran perusahaan, maka akan berdampak pada menurunnya struktur modal dengan pengaruh yang signifikan. Sebaliknya, semakin kecil ukuran perusahaan maka akan berdampak pada meningkatnya struktur modal dengan pengaruh yang signifikan. Penggunaan utang di perusahaan-perusahaan besar dikonotasikan sebagai hal yang buruk. Akibatnya, perusahaan besar lebih memilih untuk menggunakan modal sendiri dari utang. Perusahaan dengan ukuran besar berarti memiliki jumlah total aset dan sumber pendanaan internal yang besar pula, sehingga akan mengurangi pendanaan melalui utang. Ini berarti bahwa hubungan antara ukuran perusahaan dengan struktur modal negatif.

5. Kesimpulan dan Saran

5.1 Kesimpulan

Hasil analisis data yang dilakukan, diperoleh beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Dengan menggunakan statistic deskriptif, dapat terlihat bahwa:
 - a. Profitabilitas pada perusahaan sektor batubara memiliki nilai rata-rata 0,01241. Dengan total sampel sebanyak 60, terdapat 41 data sampel yang bernilai di atas rata-rata dan sisanya sebanyak 19 data bernilai di bawah rata-rata. Nilai profitabilitas tertinggi sebesar 29,183% pada tahun 2011 sedangkan nilai terendah adalah -91,461% pada tahun 2015.
 - b. Likuiditas pada perusahaan sektor batubara memiliki nilai rata-rata 1,99565. Dengan total sampel sebanyak 60, terdapat 21 data sampel yang bernilai di atas rata-rata dan sisanya sebanyak 39 data bernilai di bawah rata-rata. Nilai likuiditas tertinggi sebesar 682,456% pada tahun 2015 sedangkan nilai terendah adalah 20,5% pada tahun 2015.
 - c. Ukuran perusahaan pada perusahaan sektor batubara memiliki nilai rata-rata 29,344. Dengan total sampel sebanyak 60, terdapat 24 data sampel yang bernilai di atas rata-rata dan sisanya sebanyak 36 data bernilai di bawah rata-rata. Nilai profitabilitas tertinggi sebesar 32,045 pada tahun 2013 sedangkan nilai terendah adalah 25,438 pada tahun 2011.
2. Berdasarkan pengujian hipotesis secara simultan profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan sektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun

2011-2015. Kemampuan variabel independen yaitu profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan dalam menjelaskan struktur modal perusahaan adalah sebesar 83,052% sedangkan sisanya yaitu 16,948% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian.

3. Secara parsial profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh sebagai berikut ini:
 - a. Profitabilitas memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap struktur modal pada perusahaan sektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015.
 - b. Likuiditas memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap struktur modal pada perusahaan sektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015.
 - c. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap struktur modal pada perusahaan sektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian ini, penulis mencoba untuk memberikan saran sebagai berikut:

1. Aspek Akademis
 - a. Bagi peneliti selanjutnya disarankan dapat menggunakan objek penelitian yang berbeda agar dapat memperkaya wawasan sehingga pada penelitian yang akan datang ilmu yang ada semakin berkembang dan dapat mendukung berbagai teori.
 - b. Menambah variabel-variabel lain yang memengaruhi struktur modal seperti risiko bisnis, *growth*, dan kepemilikan manajerial, tidak terbatas hanya menggunakan variabel yang ada dalam penelitian ini sehingga dapat diketahui variabel-variabel yang dapat mempengaruhi struktur modal secara signifikan.
2. Aspek Praktis
 - a. Variabel-variabel yang memengaruhi struktur modal yang memiliki hasil signifikan dalam penelitian ini yaitu profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan dapat dijadikan sebagai pertimbangan bagi manajer dalam pengambilan keputusan mengenai penggunaan struktur modal yang optimal agar tercapai tujuan perusahaan yaitu meningkatkan kesejahteraan pemegang saham.

Daftar Pustaka:

- [1] Dhingra, Rosy. & Dev, Kapil. (2016). *Determinants of Capital Structure – A Study of Oil Industry in India. International Journal of Engineering and Management Research ISSN: 2250-0758*. 35-42.
- [2] Firnanti, Fransiska. (2011). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *STIE Trisakti Jurnal Bisnis dan Akuntansi* Volume 13, Nomer 2. 119 – 128
- [3] Karaye, Yusuf Ibrahim., Nasidi, Mustapha, Nasidi., Amos, Bukar., & Ibrahim, Garba. (2015). *The Determinants of Capital Structure of Firms Listed In Nigerian Food/Beverages and Tobacco Industry. International Journal of Innovative Science, Engineering & Technology, Vol 2 Issue 10, ISSN 2348-7968*. 800-812.
- [4] Kasmir (2010) *Pengantar Manajemen Keuangan (Cetakan Ke-1)*. Jakarta Selatan: Kencana
- [5] Kayedi, Seyed Iman., Ghahramanizady, Mohammad., & Jafarzadeh, Abbas. (2013). *Study the Effect of Sales Growth on the Determainits of Capital Structure of Listed Companies in Tehran Stock Exchange. TJEAS Journal-2013-3-15 ISSN 2025-0853*. 1608-1613.
- [6] Mulyawan, Setia. (2015) *Manajemen Keuangan*. Bandung: Pustaka Setia.
- [7] Riyanto, Bambang. (2011). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan* (Edisi 4). Yogyakarta: BPFE.
- [8] Sekaran, Uma. (2011). *Metodologi Penelitian untuk Bisnis*. (Buku I). Jakarta: Salemba Empat.
- [9] Sekaran, Uma. (2011). *Metodologi Penelitian untuk Bisnis*. (Buku II). Jakarta: Salemba Empat.
- [10] Serghiescu, Laura & Viadean, Viorela-Ligia. (2014). *Determinant Factors Of The Capital Structure Of A Firm- An Empirical Analysis. Procedia Economics and Finance 15*. 1447 – 1457.
- [11] Sriyana, Jaka. (2014). *Metode Regresi Data Panel*. Yogyakarta: Ekonisia.
- [12] Sugiyono. (2011). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- [13] Wardhana, I Putu Arya Ditha. & Sudiarta, Gede Mertha. (2015). Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis Dan Usia Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Industri Pariwisata Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013. *E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 4, No.6. ISSN: 2302-8912*. 1701-1721.
- [14] www.idx.co.id (diakses pada tanggal 5 februari 2016)
- [15] www.sahamOk.com (diakses pada tanggal 5 februari 2016)