

PENGARUH PROFITABILITAS, PERTUMBUHAN ASET, DAN LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL (STUDI KASUS DI BEI SEKTOR PERTAMBANGAN TAHUN 2018-2022)

Audina Suci Nuraini¹⁾, Suprihati²⁾, Rukmini³⁾

^{1,2,3} Fakultas Ekonomi Bisnis/Akuntansi, Institut Teknologi Bisnis AAS Surakarta

E-mail: audinanuraini01@gmail.com¹, suprihati4566@yahoo.com²,
rukmini.stie.aas@gmail.com³

Abstract

Capital structure is an important financial decision because it determines the proportion of debt and equity used to support a company's operations and investment activities. This study aims to examine the effects of profitability, asset growth, and liquidity on the capital structure of mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2018–2022 period. This study employed a descriptive quantitative approach using secondary data obtained from annual reports. The sample was selected through purposive sampling and consisted of 21 companies, resulting in 105 observations. Profitability was measured using Return on Assets, asset growth was calculated based on changes in total assets, liquidity was measured using the Current Ratio, and capital structure was measured using the Debt to Equity Ratio. Data were analyzed using multiple linear regression with SPSS. The results show that profitability has a negative and significant effect on capital structure, asset growth has no significant effect on capital structure, and liquidity has a negative and significant effect on capital structure.

Keywords: profitability, asset growth, liquidity, capital structure, mining companies

1. PENDAHULUAN

Perkembangan perekonomian dan persaingan bisnis yang semakin dinamis menuntut perusahaan untuk mampu mempertahankan kelangsungan usahanya sekaligus meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan pada dasarnya didirikan untuk memperoleh keuntungan (*profit*), menjaga keberlangsungan usaha (*going concern*), serta meningkatkan nilai perusahaan di mata investor (Sutama & Lisa, 2018). Dalam menjalankan kegiatan operasional dan investasinya, perusahaan membutuhkan sumber pendanaan yang memadai, baik untuk memenuhi kebutuhan jangka pendek maupun jangka panjang (Ramadhanty & Sukmaningrum, 2020). Oleh karena itu, keputusan pendanaan menjadi salah satu keputusan penting yang harus diperhatikan oleh manajemen perusahaan.

Keputusan pendanaan berkaitan erat dengan struktur modal, yaitu komposisi pendanaan perusahaan yang berasal dari utang dan modal sendiri. Sumber pendanaan perusahaan dapat berasal dari sumber internal, seperti laba ditahan, maupun sumber eksternal berupa utang dan penerbitan saham. Penggunaan sumber pendanaan internal dapat mengurangi ketergantungan perusahaan terhadap pihak luar. Namun, ketika perusahaan mengalami pertumbuhan yang pesat dan kebutuhan dana semakin meningkat, sementara sumber dana internal tidak lagi mencukupi, perusahaan dapat menggunakan pendanaan eksternal untuk memenuhi kebutuhan operasional dan investasinya (Sari & Oetomo, 2016).

Struktur modal merupakan salah satu aspek penting dalam manajemen keuangan karena berhubungan dengan risiko keuangan dan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh pemegang saham. Penentuan struktur modal perlu dilakukan secara cermat karena berkaitan dengan komposisi penggunaan utang dan modal sendiri dalam memenuhi kebutuhan pendanaan perusahaan (Viandy & Dermawan, 2020). Kesalahan dalam menentukan struktur modal dapat meningkatkan beban keuangan dan risiko perusahaan. Oleh sebab itu, perusahaan perlu menentukan kombinasi pendanaan yang sesuai agar penggunaan utang dan modal sendiri dapat memberikan manfaat yang optimal.

Secara teoritis, keputusan struktur modal dapat dijelaskan melalui *Pecking Order Theory*. Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan memiliki urutan preferensi dalam memilih sumber pendanaan, yaitu menggunakan dana internal terlebih dahulu, kemudian utang, dan penerbitan saham sebagai pilihan terakhir. Urutan tersebut berkaitan dengan adanya asimetri informasi antara manajemen dan investor, sehingga penggunaan dana internal dinilai lebih menguntungkan dibandingkan pendanaan eksternal, sedangkan penerbitan saham ditempatkan sebagai alternatif terakhir (Myers, 1984; Myers & Majluf, 1984). Berdasarkan teori tersebut, perusahaan yang memiliki kemampuan menghasilkan laba dan tingkat likuiditas yang tinggi cenderung mengurangi penggunaan utang karena lebih mampu memenuhi kebutuhan pendanaannya melalui sumber dana internal.

Salah satu faktor yang diduga memengaruhi struktur modal adalah profitabilitas. Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan melalui pemanfaatan aset, modal, dan kegiatan penjualan yang dimiliki (Utami & Welas, 2019). Tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba dalam jumlah yang lebih besar. Berdasarkan *Pecking Order Theory*, perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi cenderung menggunakan laba ditahan untuk membiayai aktivitas operasional dan investasinya sehingga kebutuhan terhadap pendanaan eksternal menjadi lebih rendah. Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur menggunakan *Return on Assets (ROA)*, yaitu rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan keseluruhan aset untuk menghasilkan laba (Awliya, 2022).

Rahmawati & Sapari (2021) menjelaskan bahwa profitabilitas yang tinggi memungkinkan perusahaan memenuhi kebutuhan investasinya dengan menggunakan sumber pendanaan internal. Peningkatan laba dapat menurunkan proporsi penggunaan utang karena perusahaan lebih memilih menggunakan dana yang berasal dari akumulasi laba. Dengan demikian, semakin tinggi tingkat profitabilitas, semakin rendah kecenderungan perusahaan menggunakan utang dalam struktur modalnya.

Faktor berikutnya yang diduga memengaruhi struktur modal adalah pertumbuhan aset. Pertumbuhan aset diidentifikasi sebagai perubahan tahunan dari total aktiva. Tingkat pertumbuhan aset yang tinggi dapat meningkatkan kebutuhan dana perusahaan untuk mendukung pengembangan usaha. Apabila sumber dana internal tidak mencukupi, perusahaan dapat menggunakan sumber dana eksternal untuk memenuhi kebutuhan pendanaan tersebut (Mamnuah & Pratiwi, 2021). Pertumbuhan aset juga dapat menunjukkan perkembangan kegiatan operasional dan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan skala usahanya.

Perusahaan yang mengalami pertumbuhan membutuhkan dana yang lebih besar untuk membiayai investasi dan ekspansi. Meskipun demikian, perusahaan dapat menggunakan sumber pendanaan yang berbeda-beda sesuai dengan kondisi keuangan dan kebijakan manajemennya. Komposisi aset perusahaan menjadi salah satu faktor yang dapat dipertimbangkan dalam menentukan kebijakan pendanaan. Dengan demikian, pertumbuhan aset dapat menjadi salah satu pertimbangan perusahaan dalam menentukan penggunaan sumber pendanaan internal maupun eksternal.

Selain profitabilitas dan pertumbuhan aset, likuiditas juga diduga memengaruhi struktur modal. Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi memiliki kemampuan yang lebih baik dalam memenuhi kewajiban keuangannya sehingga tidak terlalu bergantung pada sumber pendanaan eksternal. Dalam penelitian ini, likuiditas diukur menggunakan *Current Ratio* (CR). *Current Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset lancar yang dimilikinya (Siswanto, 2021).

Siladjaja et al. (2023) menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi cenderung menunda penggunaan utang dan lebih memilih membiayai aktivitasnya dengan menggunakan sumber dana internal. Hal tersebut sejalan dengan Audina et al. (2022) yang menyebutkan bahwa perusahaan dengan tingkat ketercairan yang tinggi lebih mampu menggunakan sumber dana internal untuk mendukung kegiatan operasionalnya. Dengan demikian, semakin tinggi likuiditas perusahaan, semakin rendah kecenderungan perusahaan menggunakan utang dalam struktur modalnya.

Hasil penelitian terdahulu mengenai faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal masih menunjukkan temuan yang berbeda. Farisa & Widati (2017) menemukan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, sedangkan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan. Viandy & Dermawan (2020) juga menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, sementara profitabilitas dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan. Irianto (2021) menemukan bahwa profitabilitas dan pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal, sedangkan likuiditas berpengaruh negatif. Selanjutnya, Lukman & Hartikayanti (2022) menunjukkan bahwa pertumbuhan aset dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sedangkan likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan.

Perbedaan hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa pengaruh profitabilitas, pertumbuhan aset, dan likuiditas terhadap struktur modal masih perlu diteliti lebih lanjut. Penelitian ini menggunakan perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai objek penelitian. Sektor pertambangan dipilih karena memiliki karakteristik padat modal, membutuhkan investasi yang besar, menghadapi risiko bisnis yang relatif tinggi, serta dipengaruhi oleh perubahan harga komoditas global.

Periode penelitian 2018-2022 dipilih karena sektor pertambangan mengalami kondisi yang cukup dinamis. Pada awal periode, perusahaan pertambangan menghadapi fluktuasi harga komoditas global. Pada tahun 2020, pandemi COVID-19 memberikan tekanan terhadap aktivitas ekonomi, permintaan komoditas, dan rantai pasok. Selanjutnya, pada tahun 2021-2022, sektor pertambangan mulai mengalami pemulihan sejalan dengan peningkatan permintaan komoditas dan membaiknya kondisi perekonomian. Perubahan kondisi tersebut menyebabkan perusahaan pertambangan perlu lebih berhati-hati dalam menentukan kebijakan pendanaan dan penggunaan utang.

Berdasarkan uraian teoretis dan hasil penelitian terdahulu, hipotesis penelitian dirumuskan sebagai berikut:

- H1:** Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.
- H2:** Pertumbuhan aset berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.
- H3:** Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, pertumbuhan aset, dan likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi bagi manajemen perusahaan dalam menentukan

kebijakan struktur modal, serta menjadi bahan pertimbangan bagi investor dalam menilai kondisi keuangan dan risiko pendanaan perusahaan.

2. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan deskriptif kuantitatif untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, pertumbuhan aset, dan likuiditas terhadap struktur modal. Objek penelitian adalah perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2022. Populasi penelitian berjumlah 63 perusahaan, sedangkan sampel ditentukan menggunakan teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria tertentu, yaitu perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2022, menerbitkan laporan tahunan secara berturut-turut pada tahun 2018-2022, serta menyajikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 21 perusahaan sebagai sampel dengan periode pengamatan selama lima tahun sehingga jumlah data penelitian sebanyak 105 observasi.

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan yang diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia. Teknik pengumpulan data dilakukan melalui dokumentasi dan studi kepustakaan. Dokumentasi dilakukan dengan mengumpulkan data keuangan yang berkaitan dengan total utang, total ekuitas, laba bersih, total aset, aset lancar, dan kewajiban lancar. Studi kepustakaan dilakukan dengan mempelajari buku, artikel ilmiah, dan penelitian terdahulu yang berkaitan dengan profitabilitas, pertumbuhan aset, likuiditas, dan struktur modal.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah struktur modal, sedangkan variabel independennya terdiri atas profitabilitas, pertumbuhan aset, dan likuiditas. Definisi operasional dan pengukuran masing-masing variabel disajikan pada Tabel 1.

Tabel 1. Definisi Operasional

No	Variabel	Definisi	Pengukuran
1	Struktur Modal (Y)	Pengukuran dan pelaporan terhadap suatu perusahaan yang terjadi untuk mendapatkan struktur modal yang berguna untuk melaksanakan perusahaan yang lebih baik ke depannya (Utami & Welas, 2019).	$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$
2	Profitabilitas (X1)	Suatu suatu usaha untuk membuat seseorang meraih keuntungan segala sesuatu yang didapatnya sehingga mengubah perilaku orang tersebut ke arah yang lebih baik (Farisa & Widati, 2018)	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$
3	Pertumbuhan Aset (X2)	Persentase bisnis yang didalamnya terkandung unsur perencanaan, distribusi, promosi, distribusi produk-produk pemuas kebutuhan dalam rangka mencapai tujuan perusahaan (Husna & Satria, 2019)	$\text{Growth} = \frac{\text{aset} - \text{aset sebelumnya}}{\text{Aset Sebelumnya}} \times 100\%$
4	Likuiditas (X3)	Kemampuan perusahaan dalam melakukan kewajibannya, yaitu	$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\%$

No	Variabel	Definisi	Pengukuran
		mengelola keuntungan, mencari keuntungan, meminimalisir kerugian, ataupun mengelola utang-piutang (Andriani & Panglipurningrum, 2018)	

Data penelitian dianalisis menggunakan program IBM SPSS. Tahap pertama adalah analisis statistik deskriptif untuk menggambarkan karakteristik data melalui nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi. Selanjutnya dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas. Uji normalitas dilakukan menggunakan *Kolmogorov-Smirnov test*, sedangkan uji multikolinearitas menggunakan nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Uji autokorelasi dilakukan melalui nilai Durbin-Watson, sedangkan uji heteroskedastisitas menggunakan uji Spearman's rho. Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan analisis regresi linier berganda.

Uji F digunakan untuk menilai kelayakan model dan pengaruh variabel independen secara simultan terhadap struktur modal. Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial. Hipotesis diterima apabila nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05. Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui kemampuan profitabilitas, pertumbuhan aset, dan likuiditas dalam menjelaskan variasi struktur modal.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1. Hasil penelitian

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran mengenai karakteristik data penelitian yang meliputi nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi. Hasil analisis statistik deskriptif disajikan pada tabel berikut.

Tabel 2. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas	105	-1,538	0,341	-0,01498	0,203145
Pertumbuhan Aset	105	-0,614	5,083	0,11243	0,574459
Likuiditas	105	0,059	7,274	1,72758	1,596438
Struktur Modal	105	-18,751	20,327	1,07876	3,771868

Sumber: Olah Data SPSS, 2024

Berdasarkan Tabel 2, variabel profitabilitas memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar -0,01498 dengan standar deviasi sebesar 0,203145. Nilai minimum profitabilitas sebesar -1,538 dan nilai maksimum sebesar 0,341. Variabel pertumbuhan aset memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,11243 dengan standar deviasi sebesar 0,574459. Nilai minimum pertumbuhan aset sebesar -0,614 dan nilai maksimum sebesar 5,083. Variabel likuiditas memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1,72758 dengan standar deviasi sebesar 1,596438. Nilai minimum likuiditas sebesar 0,059 dan nilai maksimum sebesar 7,274. Variabel struktur modal memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1,07876 dengan standar deviasi sebesar

3,771868. Nilai minimum struktur modal sebesar $-18,751$ dan nilai maksimum sebesar $20,327$.

Uji asumsi klasik dilakukan sebelum analisis regresi linier berganda untuk mengetahui kelayakan model penelitian. Pengujian tersebut meliputi uji normalitas, multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas.

Tabel 3. Uji Normalitas

			Unstandardized Residual
Test Statistic			0,101
Asymp. Sig. (2-tailed)			0,020 ^c
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig0, 99% Confidence Interval	Lower Bound	0,274 ^d
		Upper Bound	0,263
			0,285

Sumber: Olah Data SPSS, 2024

Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan, uji normalitas menggunakan *Kolmogorov Smirnov test* dapat dilihat pada kolom *Monte Carlo sig.* pada kolom yang menunjukkan angka 0,274 atau diatas 0,05 ($\text{sig} > 0,05$) sehingga dapat dikatakan data berdistribusi normal.

Untuk mengetahui ada atau tidaknya gejala multikolinearitas antar variabel independen digunakan *Variance Inflation Factor* (VIF) dan *Tolerance Value*. Apabila *Tolerance Value* $> 0,10$ dan nilai VIF < 10 , maka tidak terjadi multikolinieritas. Berikut adalah tabel hasil uji multikolinearitas.

Tabel 4. Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
Profitabilitas	0,936	1,069	Tidak Terjadi Multikolinearitas
Pertumbuhan Aset	0,959	1,043	Tidak Terjadi Multikolinearitas
Likuiditas	0,960	1,042	Tidak Terjadi Multikolinearitas

Sumber: Olah Data SPSS, 2024

Berdasarkan pada tabel 4. dengan menggunakan uji *Tolerance* dan VIF menjelaskan bahwa semua variabel independen yang diteliti memiliki nilai *Tolerance* $> 0,10$ dan nilai VIF < 10 . Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen pada penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas.

Dalam penelitian ini menguji ada atau tidaknya gejala autokorelasi peneliti menggunakan *Durbin Watson test*. Pada penelitian ini diketahui n (jumlah sampel) = 105, k (jumlah variabel) = 4, dL (batas bawah Durbin Watson) = 1,6038, dU (batas atas Durbin Watson) = 1,7617. Sementara itu, berikut adalah tabel hasil uji autokorelasi.

Tabel 5. Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,632	0,400	0,380	0,85522	2,340

Sumber: Olah Data SPSS, 2024

Berdasarkan pada tabel 5 menunjukkan hasil nilai uji *Durbin-Watson* sebesar 2,340. Berdasarkan tabel tersebut dapat disimpulkan bahwa data tidak terkena gejala autokorelasi karena nilai $d > d_U$ ($2,340 > 1,7617$) maka tidak terdapat autokorelasi dan data layak digunakan.

Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan uji *spearman's rho*. Dasar pengambilan keputusan yaitu jika nilai signifikansi diatas kepercayaan 5% maka model regresi tidak mengandung heteroskedastisitas. Hasil penghitungan yang dilakukan sebagai berikut.

Tabel 6. Uji Heterokedastisitas

Variabel	Sig.	Keterangan
Profitabilitas	0,563	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
Pertumbuhan Aset	0,626	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
Likuiditas	0,810	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas

Sumber: Olah Data SPSS, 2024

Berdasarkan uji heteroskedastisitas dapat dilihat bahwa semua angka dari uji *spearman's rho* menunjukkan angka di atas signifikansi 5% atau 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas. Dalam penelitian ini, pengujian hipotesis dilakukan menggunakan model regresi linier berganda. Hasil regresi linier berganda sebagai berikut.

Tabel 7. Uji Regresi Linier Berganda

Variabel	B	Std. Error
(Constant)	0,247	0,097
Profitabilitas	-3,101	0,792
Pertumbuhan Aset	-0,102	0,154
Likuiditas	-0,619	0,112

Sumber: Olah Data SPSS, 2024

Berdasarkan hasil uji regresi linier berganda diatas, diketahui bahwa nilai konstanta sebesar 0,247 menunjukkan bahwa apabila profitabilitas, pertumbuhan aset, dan likuiditas diasumsikan bernilai nol, struktur modal memiliki nilai sebesar 0,247. Koefisien profitabilitas sebesar $-3,101$ menunjukkan bahwa setiap peningkatan profitabilitas sebesar satu satuan akan menurunkan struktur modal sebesar 3,101 dengan asumsi variabel lain tetap.

Koefisien pertumbuhan aset sebesar $-0,102$ menunjukkan bahwa setiap peningkatan pertumbuhan aset sebesar satu satuan akan menurunkan struktur modal sebesar 0,102 dengan asumsi variabel lain tetap. Sementara itu, koefisien likuiditas sebesar $-0,619$ menunjukkan bahwa setiap peningkatan likuiditas sebesar satu satuan akan menurunkan struktur modal sebesar 0,619 dengan asumsi variabel lain tetap.

Uji F digunakan untuk mengetahui kelayakan model serta pengaruh profitabilitas, pertumbuhan aset, dan likuiditas secara simultan terhadap struktur modal. Hasil uji F terlihat pada tabel berikut.

Tabel 8. Hasil Uji F

Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
43,359	3	14,453	19,761	0,000
65,095	89	0,731		
108,453	92			

Sumber: Olah Data SPSS, 2024

Berdasarkan penghitungan di atas dapat diketahui bahwa nilai F-hitung sebesar 19,761 lebih besar dari nilai F-tabel sebesar 2,761 dengan tingkat signifikansi 0,000 atau kurang dari 0,05 ($0,000 < 0,05$) maka variabel independen yaitu profitabilitas, pertumbuhan aset, dan likuiditas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen yaitu struktur modal secara simultan.

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial terhadap struktur modal. Hasil uji t dapat dilihat dari output SPSS, jika nilai signifikansi $< 0,05$ berarti variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan, begitu juga sebaliknya. Sebagaimana yang ada pada tabel berikut.

Tabel 9. Hasil Uji T

Variabel	t-hitung	Signifikansi
Profitabilitas	-3,914	0,000
Pertumbuhan Aset	-0,663	0,509
Likuiditas	-5,547	0,000

Sumber: Olah Data SPSS, 2024

Profitabilitas memiliki nilai t-hitung sebesar $-3,914$ dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 atau lebih kecil dari 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Dengan demikian, hipotesis pertama diterima. Pertumbuhan aset memiliki nilai t-hitung sebesar $-0,663$ dengan nilai signifikansi sebesar 0,509 atau lebih besar dari 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa pertumbuhan aset tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Dengan demikian, hipotesis kedua ditolak. Likuiditas memiliki nilai t-hitung sebesar $-5,547$ dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 atau lebih kecil dari 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Dengan demikian, hipotesis ketiga diterima.

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui kemampuan variabel profitabilitas, pertumbuhan aset, dan likuiditas dalam menjelaskan variasi struktur modal. Hasil penghitungan koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 10. Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,632	0,400	0,380	0,85522

Sumber: Olah Data SPSS, 2024

Berdasarkan Tabel 10, nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,380 atau 38%. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas, pertumbuhan aset, dan likuiditas mampu menjelaskan variasi struktur modal sebesar 38%, sedangkan sisanya sebesar 62% dipengaruhi oleh variabel lain di luar penelitian ini.

3.2. Pembahasan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa profitabilitas, pertumbuhan aset, dan likuiditas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal tersebut ditunjukkan oleh nilai F-hitung sebesar 19,761 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian, model penelitian dinilai mampu menjelaskan hubungan antara ketiga variabel independen dan struktur modal. Nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,380 menunjukkan bahwa profitabilitas, pertumbuhan aset, dan likuiditas mampu menjelaskan variasi struktur modal sebesar 38%, sedangkan sisanya sebesar 62% dipengaruhi oleh faktor lain di luar penelitian, seperti ukuran perusahaan, struktur aset, pertumbuhan penjualan, kebijakan dividen, dan faktor lainnya.

Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hasil tersebut ditunjukkan oleh nilai koefisien regresi sebesar -3,101, nilai t-hitung sebesar -3,914, dan tingkat signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05. Oleh karena itu, hipotesis pertama yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal diterima. Pengaruh negatif tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan, semakin rendah penggunaan utang dalam struktur modalnya. Perusahaan yang mampu menghasilkan laba dalam jumlah tinggi memiliki sumber pendanaan internal yang lebih besar dalam bentuk laba ditahan. Dana internal tersebut dapat digunakan untuk membiayai kegiatan operasional dan investasi sehingga perusahaan tidak terlalu bergantung pada pendanaan eksternal berupa utang. Dengan demikian, peningkatan profitabilitas yang diukur menggunakan *Return on Assets* dapat diikuti oleh penurunan *Debt to Equity Ratio* perusahaan.

Temuan tersebut sejalan dengan *Pecking Order Theory* yang menjelaskan bahwa perusahaan lebih mengutamakan dana internal sebelum menggunakan utang dan menerbitkan saham. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi cenderung membiayai kebutuhan investasinya menggunakan laba yang diperoleh sehingga proporsi utang dalam struktur modal menjadi lebih rendah. Rahmawati & Sapari (2021) juga menyatakan bahwa profitabilitas yang tinggi memungkinkan perusahaan memenuhi kebutuhan investasinya melalui sumber pendanaan internal.

Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian Lukman & Hartikayanti (2022) yang menemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Perbedaan tersebut menunjukkan bahwa hubungan antara profitabilitas dan struktur modal dapat dipengaruhi oleh karakteristik sektor industri, kondisi perekonomian, periode penelitian, serta kebijakan pendanaan masing-masing perusahaan. Pada perusahaan sektor pertambangan periode 2018-2022, kemampuan menghasilkan laba menjadi salah satu faktor yang menentukan tingkat ketergantungan perusahaan terhadap utang.

Hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa pertumbuhan aset tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal tersebut ditunjukkan oleh nilai koefisien regresi sebesar -0,102, nilai t-hitung sebesar -0,663, dan tingkat signifikansi sebesar 0,509 yang lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, hipotesis kedua yang menyatakan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal ditolak. Hasil tersebut menunjukkan bahwa tinggi atau rendahnya pertumbuhan aset perusahaan tidak secara langsung menentukan tingkat penggunaan utang dalam struktur modal. Perusahaan yang mengalami peningkatan aset belum tentu meningkatkan penggunaan utang karena pertumbuhan aset dapat dibiayai menggunakan sumber dana internal maupun eksternal. Sebaliknya, perusahaan yang mengalami penurunan aset juga belum tentu memiliki tingkat struktur modal yang lebih rendah. Keputusan sumber pendanaan tetap bergantung pada

kondisi keuangan, kemampuan menghasilkan laba, kebijakan manajemen, dan ketersediaan dana perusahaan.

Tidak signifikannya pengaruh pertumbuhan aset juga menunjukkan bahwa perubahan total aset belum menjadi pertimbangan utama perusahaan pertambangan dalam menentukan proporsi antara utang dan modal sendiri. Meskipun perusahaan membutuhkan dana untuk mendukung pertumbuhan dan pengembangan usaha, sumber dana tersebut tidak selalu berasal dari utang. Perusahaan dapat menggunakan laba ditahan, modal sendiri, atau alternatif pendanaan lain sehingga peningkatan aset tidak selalu diikuti oleh perubahan *Debt to Equity Ratio*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Irianto (2021) yang menemukan bahwa pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Temuan ini juga sejalan dengan Lukman & Hartikayanti (2022) yang menunjukkan bahwa pertumbuhan aset tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan. Kesamaan hasil tersebut memperlihatkan bahwa pertumbuhan aset belum menjadi faktor yang secara konsisten menentukan kebijakan penggunaan utang perusahaan.

Hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hasil tersebut ditunjukkan oleh nilai koefisien regresi sebesar $-0,619$, nilai t -hitung sebesar $-5,547$, dan tingkat signifikansi sebesar $0,000$ yang lebih kecil dari $0,05$. Oleh karena itu, hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal diterima. Pengaruh negatif tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, semakin rendah penggunaan utang dalam struktur modalnya. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi memiliki aset lancar yang lebih memadai untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Kondisi tersebut membuat perusahaan tidak perlu menambah pendanaan eksternal untuk memenuhi kewajibannya sehingga proporsi utang dalam struktur modal cenderung menurun.

Sebaliknya, perusahaan dengan tingkat likuiditas yang rendah memiliki kemampuan yang lebih terbatas dalam memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancarnya. Kondisi tersebut dapat mendorong perusahaan mencari tambahan dana dari pihak eksternal. Peningkatan penggunaan utang kemudian menyebabkan nilai *Debt to Equity Ratio* perusahaan meningkat. Oleh karena itu, semakin tinggi *Current Ratio*, semakin rendah kecenderungan perusahaan menggunakan pendanaan berbasis utang. Hasil penelitian ini sejalan dengan Farisa & Widati (2018) yang menemukan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Temuan tersebut juga mendukung hasil penelitian Viandy & Dermawan (2020) yang menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi cenderung memiliki penggunaan utang yang lebih rendah. Hasil ini sesuai dengan *Pecking Order Theory*, karena perusahaan yang memiliki dana lancar dalam jumlah memadai akan lebih memilih menggunakan sumber dana internal daripada menambah utang.

Temuan spesifik penelitian ini menunjukkan bahwa dari ketiga variabel yang dianalisis, profitabilitas dan likuiditas terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, sedangkan pertumbuhan aset tidak berpengaruh signifikan. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa kemampuan menghasilkan laba dan memenuhi kewajiban jangka pendek lebih berkaitan dengan keputusan penggunaan utang dibandingkan perubahan total aset perusahaan. Likuiditas juga memiliki nilai t -hitung absolut paling besar, yaitu $5,547$, sehingga menunjukkan hubungan statistik yang lebih kuat terhadap struktur modal dibandingkan profitabilitas dalam model penelitian ini.

Secara praktis, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa manajemen perusahaan pertambangan perlu memperhatikan kemampuan menghasilkan laba dan menjaga tingkat likuiditas ketika menentukan kebijakan struktur modal. Pengelolaan laba dan aset lancar

secara optimal dapat mengurangi ketergantungan perusahaan terhadap utang serta menekan risiko keuangan. Penelitian selanjutnya dapat memperluas objek dan periode penelitian serta menambahkan variabel lain, seperti ukuran perusahaan, struktur aset, pertumbuhan penjualan, dan kebijakan dividen, agar kemampuan model dalam menjelaskan struktur modal menjadi lebih luas.

4. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian, profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022. Semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan, semakin rendah penggunaan utang dalam struktur modal. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa perusahaan yang mampu menghasilkan laba tinggi cenderung menggunakan sumber pendanaan internal berupa laba ditahan untuk membiayai kegiatan operasional dan investasi sehingga ketergantungan terhadap pendanaan eksternal menjadi lebih rendah.

Pertumbuhan aset tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Tinggi atau rendahnya pertumbuhan aset perusahaan tidak secara langsung menentukan tingkat penggunaan utang dalam struktur pendanaannya. Perusahaan yang mengalami peningkatan aset belum tentu meningkatkan penggunaan utang, sedangkan perusahaan yang mengalami penurunan aset belum tentu memiliki struktur modal yang lebih rendah. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dapat menggunakan sumber pendanaan internal maupun eksternal untuk mendukung pertumbuhan asetnya sesuai dengan kondisi keuangan dan kebijakan pendanaan yang diterapkan.

Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, semakin rendah penggunaan utang karena perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset lancar yang dimilikinya. Sebaliknya, perusahaan dengan tingkat likuiditas yang rendah cenderung membutuhkan tambahan dana eksternal untuk memenuhi kewajiban keuangannya sehingga penggunaan utang dalam struktur modal meningkat.

Berdasarkan hasil tersebut, perusahaan sektor pertambangan disarankan memperhatikan tingkat profitabilitas, pertumbuhan aset, dan likuiditas dalam menentukan kebijakan struktur modal agar penggunaan sumber pendanaan dapat dikelola secara optimal. Penelitian selanjutnya disarankan memperluas objek penelitian, menambah periode pengamatan, dan mempertimbangkan variabel lain yang dapat memengaruhi struktur modal.

DAFTAR PUSTAKA

- Andriani, N. D., & Panglipurningrum, Y. S. (2018). Profitabilitas, Likuiditas, dan Rasio Aktivitas Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batubarayang Terdaftar di BEI periode 2016-2018. *Buana Akuntansi*, 5(2), 69-84. <https://doi.org/10.36805/akuntansi.v5i2.1117>
- Audina, B. P., Nurwulandari, A., & Nuridah, S. (2022). Pengaruh *financial leverage*, arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, dan *firm size* terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor tekstil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Inisiatif: Jurnal Ekonomi, Akuntansi dan Manajemen*, 1(4), 81–96. <https://doi.org/10.30640/inisiatif.v1i4.386>
- Awliya, M. (2022). Analisis profitabilitas (*return on asset* dan *return on equity*) pada PT Sido Muncul Tbk periode tahun 2015–2018. *Journal of Economic Education*, 1(1), 10–18. <https://doi.org/10.22437/jeec.v1i1.18793>

- Farisa, N. A., & Widati, L. W. (2017). Analisa profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, dan kebijakan dividen terhadap struktur modal. *Prosiding Seminar Nasional Multi Disiplin Ilmu dan Call for Papers Unisbank*, 640–649.
- Husna, A., & Satria, I. (2019). Effects of Return on Asset, Debt To Asset Ratio, Current Ratio, Firm Size, and Dividend Payout Ratio on Firm Value. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 3(1), 50-54. <https://www.econjournals.com/index.php/ijefi/article/view/8595>
- Irianto, D. P., & Sapari. (2021). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan aset, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 10(2), 1–20.
- Lukman, D., & Hartikayanti, H. N. (2022). Pengaruh Pertumbuhan Aset, Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 6(2), 118-137.
- Mamnua, M., & Pratiwi, A. P. (2021). Pengaruh Struktur Aktiva, Pertumbuhan Aset dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi. *Sakuntala Prosiding Sarjana Akuntansi Tugas Akhir Secara Berkala*, 1(1), 285-301.
- Myers, S. C. (1984). The capital structure puzzle. *The Journal of Finance*, 39(3), 575–592. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1984.tb03646.x>
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187–221. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(84\)90023-0](https://doi.org/10.1016/0304-405X(84)90023-0)
- Rahmawati, D. E., & Sapari. (2021). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan struktur aset terhadap struktur modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 10(3).
- Ramadhanty, N. R., & Sukmaningrum, P. S. (2020). Pengaruh *return on asset*, *quick ratio*, *debt to total asset*, dan *dividend payout ratio* terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII). *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*, 7(6), 1091–1101. <https://doi.org/10.20473/vol7iss20206pp1091-1101>
- Sari, A. N., & Oetomo, H. W. (2016). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan aset dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen (JIRM)*, 5(4).
- Siladjaja, M., Nugrahanti, T. P., & Madgalena, P. (2023). *Teori akuntansi positif: Sebuah tinjauan pada persepsi berbasis rational decision model terhadap informasi akuntansi berkualitas*. Mega Press Nusantara.
- Siswanto, E. (2021). *Buku ajar manajemen keuangan dasar*. Universitas Negeri Malang.
- Sutama, D. R., & Lisa, E. (2018). Pengaruh leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan: Studi pada perusahaan sektor manufaktur *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Sains Manajemen & Akuntansi*, 10(1), 21–39.
- Utami, P., & Welas. (2019). Pengaruh *current ratio*, *return on asset*, *total asset turnover*, dan *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan: Studi empiris pada perusahaan manufaktur subsektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015–2017. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 8(1), 57–76. <https://doi.org/10.36080/jak.v8i1.840>
- Viandy & Dermawan, E. S. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Likuiditas Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(2), 556-565. <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i2.7620>