

Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Asing Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019

Hasna Aini Sabrina*¹, Risal Rinofah², Ratih Kusumawardhani³

^{1,2,3} Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa

*correspondence e-mail: hasnasabrina13@gmail.com

Abstract. *This study aims to examine the effect of profitability, liquidity, institutional ownership and foreign ownership on the capital structure of mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The period used in this study was 5 years (2015-2019). The nature of the research used in this study is descriptive and associative research with a quantitative approach. For the sampling technique, this study uses purposive sampling method, namely by selecting samples that meet predetermined criteria. Based on the existing criteria, 50 companies became the research sample. The data analysis technique used is multiple linear regression. Based on the results of the analysis, the profitability variable has a negative and significant effect on capital structure with a regression coefficient of -0.724 and a significance value of 0.024. The liquidity variable has a significant and significant effect on the capital structure with a regression coefficient of -0.151. and a significance value of 0.000. Institutional ownership has no and no significant effect on the company's capital structure with a regression coefficient of 0.708 and a significance value of 0.073. Meanwhile, foreign ownership has no and no significant effect on the capital structure of mining companies and is indicated by a regression coefficient of -0.006 and a significant value of 0.957 is obtained.*

Keywords : *Foreign Ownership, Institutional Ownership, Liquidity, Profitability and Capital Structure*

Pendahuluan

Setiap perusahaan pasti memerlukan dana untuk keberlangsungan bisnisnya. Pada saat ini perusahaan sangat tergantung pada masalah pendanaan karena pendanaan perusahaan mencerminkan kondisi keuangan perusahaan. Dalam perusahaan peran manajer keuangan sangat penting dalam kegiatan operasional dan pengelolaan perusahaan. Manajer keuangan harus selektif dalam menetapkan susunan struktur modal agar nilai perusahaan bisa meningkat dan lebih unggul dalam menghadapi kompetitor bisnis. Manajer diberikan kepercayaan dalam mengelola serta menjalankan perusahaan dan mengatasi berbagai hambatan untuk mencapai tujuan pemegang saham. Keputusan penting yang harus diambil oleh manajer keuangan adalah keputusan pendanaan perusahaan atau keputusan struktur modal. Manajer keuangan harus dapat memutuskan bagaimana dan dimana perusahaan akan mendapatkan dana. Pendanaan perusahaan dapat bersumber dari internal perusahaan seperti laba ditahan dan yang bersumber dari eksternal perusahaan yaitu seperti dana dari pinjaman bank atau menerbitkan ekuitas. (Riyanto, 2013). Pengelolaan dana mencakup bagaimana manajer keuangan harus mengelola sumber dana yang diperoleh secara efisien dan mengalokasikan dana tersebut secara efektif. Dengan pengelolaan dana yang tepat, maka tujuan perusahaan dalam memaksimalkan nilai perusahaan pemilik dapat tercapai. (Linda et al., 2017).

Struktur modal merupakan dana gabungan antara utang dan modal sendiri (saham preferen dan saham biasa) yang digunakan perusahaan agar mendapat modal. (Ambarwati, 2010). Struktur modal digunakan untuk mengukur besarnya beban hutang yang ditanggung oleh perusahaan dalam pemenuhan aset. (Hery, 2015). Jika rasio struktur modal besar berarti semakin banyak jumlah pinjaman jangka panjang, sehingga beban bunga tetap yang dibayarkan dengan laba operasi semakin banyak, dan jika aliran kas yang digunakan untuk membayar angsuran pinjaman semakin banyak, akibatnya jumlah laba bersih sesudah pajak yang akan diterima oleh perusahaan semakin sedikit. (Armelia, 2016). Pihak manajemen menentukan struktur modal dalam rangka untuk memperoleh sumber dana yang dapat digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Jika penentuan struktur modal dilakukan dengan tidak cermat maka akan menimbulkan biaya tetap dalam bentuk biaya modal yang tinggi dan berakibat pada rendahnya profitabilitas perusahaan. Menurut Pecking Order Theory, perusahaan akan cenderung memilih pendanaan yang berasal dari internal (dana internal) dari pada eksternal perusahaan. (Brigham, 1983)

Terdapat faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal yakni profitabilitas, likuiditas, kepemilikan institusional dan kepemilikan asing. Faktor-faktor tersebut telah diteliti oleh peneliti terdahulu. Adanya hasil temuan yang tidak konsisten diantara penelitian-penelitian sebelumnya, maka penelitian ini akan menguji kembali dan mengembangkan penelitian sebelumnya dengan menggunakan periode waktu dan tempat yang berbeda dengan struktur modal perusahaan di BEI. Salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah profitabilitas. Tingkat profitabilitas suatu perusahaan menjadi salah satu faktor yang dipertimbangkan dalam kebijakan struktur modal. Menurut Brigham dan Houston (2001), suatu perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi umumnya menggunakan

utang dalam jumlah relatif yang kecil. Tingkat pengembaliannya yang tinggi memungkinkan perusahaan tersebut untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan mereka dengan dana yang dihasilkan secara internal. (Brigham, E. F., & Houston, 2001). Faktor lain yang diduga mempengaruhi struktur modal adalah likuiditas. Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset-aset lancar yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan yang mampu untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dinyatakan dengan likuid sedangkan yang tidak mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya dinyatakan illikuid.

Faktor selanjutnya yang dapat mempengaruhi struktur modal adalah kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional mempengaruhi permodalan perusahaan karena pemegang saham akan mengawasi dan mempengaruhi manajer untuk melindungi investasi mereka. Pengawasan yang dilakukan oleh pemegang saham sangat bergantung pada besarnya investasi yang dilakukan. Kepemilikan institusional juga dapat mempengaruhi tingkat kepercayaan masyarakat terhadap suatu perusahaan. (Nanda & Retnani, 2017). Faktor selanjutnya yang dapat mempengaruhi struktur modal adalah kepemilikan asing. Kepemilikan asing merupakan pemilik saham-saham yang beredar dan dimiliki oleh pemegang saham dari luar negeri (foreign investors) dalam bentuk milik pribadi maupun badan usaha yang berstatus asing. (Al Farooque et al., 2007). Beberapa peneliti sebelumnya yang telah melakukan penelitian yang sama tetapi hasil yang diperoleh pada masing-masing variabel berbeda-beda yang menyebabkan adanya research gap.

Rangkuman research gap pada penelitian ini: (1) Profitabilitas dalam penelitian Nilam Indah Cahyani, Juliantika & Dewi, dan Desty Widya Nanda variabel profitabilitas berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Serta penelitian yang dilakukan oleh Muhammad Zulkarnain variabel menghasilkan bahwa variabel profitabilitas mempunyai pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan menurut penelitian yang dilakukan oleh Shelly Armelia memperoleh hasil bahwa variabel profitabilitas berpengaruh secara positif signifikan terhadap struktur modal; (2) Likuiditas pada penelitian yang dilakukan oleh Dwija Bhawa dan Y. Primantara yang memperoleh hasil bahwa variabel likuiditas mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap struktur modal. Akan tetapi hasil ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Muhammad Zulkarnain dan Aliftia Nawang Sari diperoleh bahwa variabel likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan menurut Nilam Indah Cahyani likuiditas mempunyai pengaruh secara negatif signifikan terhadap struktur modal; (3) Kepemilikan institusional dalam penelitian Nilam Indah Cahyani dan Intan Frintia Laksana dalam penelitiannya memperoleh hasil bahwa variabel kepemilikan institusional berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap struktur modal. Serta Desty Widya Nanda diperoleh bahwa variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap struktur modal dengan nilai positif tidak signifikan. Sedangkan menurut Chairanisa Natasha Miraza dan Said Muniruddin variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap struktur modal dengan nilai negatif; dan (4) Kepemilikan asing dalam penelitian Ahmad Y. Khasawneh dan Kareem S. Staytieh menunjukkan bahwa variabel kepemilikan asing berpengaruh secara positif signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan dalam penelitian An Thai dan Risty Primadhanny menunjukkan bahwa variabel kepemilikan asing berpengaruh secara negatif signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan hasil N.Sivathaasan menunjukkan bahwa kepemilikan asing tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Ketertarikan untuk melakukan penelitian dengan menggunakan perusahaan pertambangan sub sektor batu bara yang terdaftar di BEI sebagai sampel penelitian karena pertambangan merupakan sektor yang sensitif terhadap perekonomian dunia. Sektor pertambangan merupakan bisnis yang padat modal, yaitu bisnis yang membutuhkan modal besar dan didukung oleh teknologi tinggi. Jika perusahaan tergolong sebagai perusahaan yang besar, maka dana yang dibutuhkan untuk mengoperasikan perusahaannya juga besar baik sejak eksplorasi maupun eksploitasi. Dibutuhkan banyak infrastruktur dan alat berat dengan teknologi yang tinggi untuk memastikan kegiatan pertambangan bisa berjalan dengan baik di mana modal yang digunakan sangat besar di dalamnya. Di Indonesia, sektor pertambangan termasuk sektor yang sangat berpengaruh terhadap perekonomian Indonesia. Sektor pertambangan merupakan sektor bisnis yang membutuhkan modal yang besar, baik sejak eksplorasi maupun eksploitasi. Indonesia juga mempunyai sumber daya manusia yang mumpuni untuk mengolah perusahaan pertambangan di Indonesia. Karena negara Indonesia termasuk salah satu produsen dan eksportir batu bara terbesar di dunia..

Tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut: 1) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia; 2) Apakah likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia; 3) Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia; dan 4) Apakah kepemilikan asing berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hasil

Dalam penelitian ini, uji normalitas diukur menggunakan uji dengan Kolmogorov-Smirnov Test dengan mengacu data nilai residual yang melalui pengukuran dengan tingkat signifikansi 5%. Jika nilai Asymp.Sig (2-Tailed)

yang duhasilkan lebih besar dari 5% atau 0,05, berarti dapat dikatakan jika data tersebut normal. (Brigham, 1983). Tabel 1. dapat dilihat hasil analisis residual diatas dapat disimpulkan bahwa nilai fungsi regresi variabel profitabilitas, likuiditas, kepemilikan institusional dan kepemilikan asing sebesar 0,158 yang berarti nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Dan dapat disimpulkan bahwa fungsi regresi dari keempat variabel tersebut telah berdistribusi secara normal.

Tabel 1
Hasil Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		50
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	,21246821
	Absolute	,130
Most Extreme Differences	Positive	,130
	Negative	-,071
Kolmogorov-Smirnov Z		,922
Asymp. Sig. (2-tailed)		,363

Sumber: data olahan

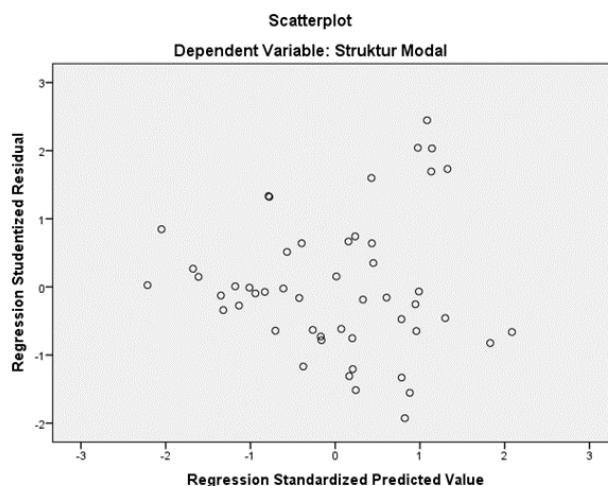
Uji multikolinearitas bertujuan untuk melihat nilai tolerance dan variance inflation factor (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jika hasil uji menunjukkan nilai tolerance > 0,1 dan VIF < 10 maka variabel tersebut tidak mempunyai persoalan multikolinearitas dengan variabel bebas lainnya. (Ghozali, 2011). Berikut ringkasan hasil uji multikolinearitas penelitian ini dapat dilihat dalam Tabel 2.

Tabel 2
Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1		
	(Constant)	
	Profitabilitas	,846 1,183
	Likuiditas	,827 1,210
	Kepemilikan Institusional	,832 1,201
	Kepemilikan Asing	,957 1,045

Sumber: data olahan

Tabel 2 perhitungan yang dihasilkan oleh nilai tolerance menunjukkan bahwa semua variabel independen nilai toleransinya lebih dari 0,10 dan tidak ada nilai VIF yang lebih dari 10. Maka hal ini dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas antara variabel independen dalam model regresi sehingga model penelitian ini layak digunakan. Dalam mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas pada penelitian ini digunakan pola gambar scatter plot. Pola gambar scatter plot dilihat dari pola penyebaran titik-titik datanya yang berasal dari nilai prediksi variabel dependen yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Apabila scatter plot membentuk pola tertentu, maka hal itu menunjukkan adanya masalah heteroskedastisitas pada model regresi yang dibentuk, sedangkan jika scatter plot menyebar secara acak maka hal ini menunjukkan tidak adanya masalah heteroskedastisitas pada model regresi yang dibentuk. Titik-titik ini akan menyebar diatas dan dibawah angka nol pada sumbu Y. Hasil uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini adalah titik-titik yang dihasilkan menyebar secara acak serta tersebar di atas angka 0 maupun di bawah angka 0. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan pada penelitian ini tidak terdeteksi adanya heteroskedastisitas.



Sumber: data olahan

Gambar 1.
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Cara mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi pada penelitian ini adalah dengan melihat nilai yang dihasilkan oleh Durbin Watson. Apabila nilai DW terletak antara batas atas (dU) dan ($4 - dU$), maka koefisien autokorelasi sama dengan nol, maka tidak ada autokorelasi.

Tabel 3.
Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,684 ^a	,468	,420	,2217102	1,739

Sumber: data olahan

Tabel 3 dihasilkan nilai Durbin Watson sebesar 1,739. Kemudian nilai tersebut dibandingkan dengan nilai dU dan $4 - dU$. Nilai tabel dengan menggunakan derajat kepercayaan 5%, jumlah sampel 50 dan jumlah variabel independen 4, maka di tabel 3 Durbin-Watson akan diperoleh nilai: 1,7214. Kemudian dilakukan pengambilan keputusan dengan ketentuan $dU < d < 4 - dU$ ($1,7214 < 1,739 < 2,176$). Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi antara variabel independen sehingga model layak digunakan.

Tabel 4
Hasil Uji-t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	,392	,352		1,114	,271
1 Profitabilitas	-,724	,309	-,277	-2,340	,024
Likuiditas	-,151	,036	-,502	-4,199	,000
Kepemilikan Institusional	,708	,385	,219	1,837	,073
Kepemilikan Asing	-,006	,117	-,006	-,055	,957

Sumber: data olahan

Berdasarkan Tabel 4 hasil dari olah data menggunakan model SPSS versi 20.00, maka dapat disimpulkan hasil signifikansi atau pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen sebagai berikut:

- Profitabilitas, dari perhitungan uji signifikan parameter individual (uji statistik t) profitabilitas terhadap struktur modal dengan menggunakan SPSS diperoleh nilai t hitung sebesar -2,340 dan nilai signifikansi sebesar 0,024. Ketentuan pengambilan keputusan hipotesis diterima atau ditolak didasarkan pada besarnya nilai signifikansi. Jika signifikansi lebih kecil atau sama dengan 0,05 ($\leq 0,05$) maka hipotesis diterima. Hasil penelitian diperoleh nilai signifikansi sebesar $0,024 < 0,05$; maka disimpulkan bahwa hipotesis (H_1) yang berbunyi "Profitabilitas berpengaruh secara negatif terhadap struktur modal", diterima. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan di BEI periode 2015-2019.
- Likuiditas, dari hasil perhitungan uji signifikan parameter individual (uji statistik t) variabel likuiditas memiliki t hitung sebesar -4,199 dan nilai signifikansi sebesar 0,000 pada tingkat signifikansi 0,05. Dapat di simpulkan

bahwa $0,000 < 0,05$ maka Hipotesis (H2) yang berbunyi “Likuiditas berpengaruh secara positif terhadap struktur modal”, ditolak. Karena t hitung yang dihasilkan bernilai negatif. Maka hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan di BEI periode 2015-2019.

- c. Kepemilikan Institusional, dari hasil perhitungan uji signifikan parameter individual (uji statistik t) kepemilikan institusional terhadap struktur modal dengan menggunakan SPSS diperoleh t hitung sebesar 1,837 nilai sig = $0,073 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan terdapat tidak ada pengaruh yang positif dan tidak signifikan kepemilikan institusional terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan di BEI Tahun 2015-2019. Maka Hipotesis (H3) yang berbunyi “Kepemilikan institusional berpengaruh secara positif terhadap struktur modal” ditolak.
- d. Kepemilikan Asing, dari perhitungan uji signifikan parameter individual (uji statistik t) kepemilikan asing terhadap struktur modal dengan menggunakan SPSS diperoleh nilai t hitung sebesar -0,055 dengan sig = $0,957 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa Hipotesis (H4) yang berbunyi “Kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap struktur modal” ditolak. Dan hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel kepemilikan asing tidak berpengaruh secara positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan di BEI Tahun 2015-2019.

Uji F bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh antara variabel profitabilitas, likuiditas, kepemilikan institusional dan kepemilikan asing, secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel struktur modal pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019, dilakukan Uji F (Uji Simultan).

Tabel 5.
Hasil Uji-F

	Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,943	4	,486	9,879	,000 ^b
	Residual	2,212	45	,049		
	Total	4,154	49			

Sumber: data olahan

Berdasarkan tabel 5 diatas, dapat diketahui bahwa nilai signifikan adalah sebesar 0,000 yang berarti nilai tersebut lebih kecil dari 0,05, maka sesuai dengan dasar pengambilan keputusan dalam uji F dapat disimpulkan bahwa hipotesis yang diajukan diterima atau dengan kata lain variabel profitabilitas, likuiditas, kepemilikan institusional, dan kepemilikan asing berpengaruh secara simultan terhadap struktur modal. Uji koefisien determinasi dilakukan dengan tujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel-variabel terikat.

Tabel 6.
Hasil Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,684 ^a	,468	,420	,2217102

Sumber: data olahan

Tabel 6. terlihat nilai Adjusted R Square sebesar 0,420 atau 42%. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas, likuiditas, kepemilikan institusional dan kepemilikan asing memengaruhi struktur modal sebesar 42% sedangkan sisanya 58% dijelaskan oleh variabel lain di luar model.

Tabel 7.
Hasil Analisis Regresi Berganda

	Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	,392	,352	
	Profitabilitas	-,724	,309	-,277
	Likuiditas	-,151	,036	-,502
	Kepemilikan Institusional	,708	,385	,219
	Kepemilikan Asing	-,006	,117	-,006

Sumber: data olahan

Analisis regresi linier berganda berguna untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dan seberapa besar pengaruh faktor yang digunakan dalam model penelitian yaitu

profitabilitas, likuiditas, kepemilikan institusional, dan kepemilikan asing terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil tabel diatas dapat disusun sebuah persamaan regresi yaitu:

$$Y = 0,392 - 0,724 X1 - 0,151 X2 + 0,708 X3 - 0,006$$

Jika nilai yang dihasilkan negatif berarti hubungan yang mengalami kecenderungan menurun terhadap variabel independen, dan jika bernilai positif berarti hubungan yang cenderung mengalami peningkatan.

Profitabilitas merupakan suatu kemampuan perusahaan dalam memperoleh dan menghasilkan laba. Profitabilitas menjadi tolak ukur kinerja dan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih. Hasil analisis statistik variabel profitabilitas diperoleh hasil bahwa koefisien regresi yang diperoleh bernilai negatif sebesar -0,724. Sedangkan untuk hasil uji-t diperoleh nilai signifikan sebesar 0,024, yang berarti nilai tersebut kurang dari 0,05. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019, sehingga hipotesis pertama penelitian ini yang diajukan diterima. Hal ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Nilam Indah Cahyani (2017), Juliantika & Dewi (2016), dan Desty Widya Nanda (2017). Perusahaan yang mempunyai tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung akan menggunakan pendanaan internal seperti laba ditahan daripada menggunakan hutang dari pihak luar. Perusahaan yang mempunyai keuntungan yang besar akan mempunyai sumber pendanaan internal yang lebih besar sehingga akan mempengaruhi keputusan struktur modal perusahaan untuk membiayai operasional usahanya. Hal ini sesuai dengan *Pecking Order Theory* yang menyatakan bahwa manajer akan menggunakan mengeluarkan dana untuk operasional perusahaan yang pertama yaitu dari saldo laba kemudian menggunakan hutang jika modal yang diperlukan tidak mencukupi kebutuhan operasional perusahaan.

Likuiditas merupakan suatu kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya. Hasil analisis statistik variabel likuiditas diperoleh hasil bahwa koefisien regresi likuiditas nilainya negatif yaitu sebesar -0,151. Sedangkan uji-t untuk variabel likuiditas nilai signifikan yang dihasilkan sebesar 0,000, yang berarti nilai tersebut kurang dari 0,05. Dan dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas pada penelitian ini berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Nilam Indah Cahyani (2017), hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi likuiditas sebuah perusahaan maka semakin tinggi juga struktur modal perusahaan. Perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi mempunyai dana internal yang besar dan cenderung tidak menggunakan pendanaan dari luar seperti hutang. Rasio likuiditas juga berpengaruh terhadap rasio profitabilitas yang diperoleh, semakin besar rasio likuiditas, maka tingkat profitabilitas perusahaan juga semakin besar sehingga perusahaan pertambangan memiliki dana internal yang cukup untuk membayar kewajiban jangka pendeknya. Hasil yang diperoleh pada analisis variabel kepemilikan institusional adalah koefisien regresi kepemilikan institusional yang nilainya positif sebesar 0,708. Sedangkan uji-t yang dihasilkan sebesar 0,073, berarti nilai tersebut lebih dari 0,05. Dari hasil tersebut disimpulkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh serta tidak signifikan secara positif terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Kepemilikan institusional pengaruhnya mengarah positif karena semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin tinggi pula hutangnya namun tidak signifikan. Hal ini sejajar dengan penelitian yang dilakukan oleh Desty Widya Nanda (2017). Kepemilikan institusional dapat diartikan menjadi suatu kepemilikan saham oleh sebuah institusi atau lembaga. Kepemilikan institusional mempunyai fungsi sebagai *monitoring agent* yaitu dapat mengurangi konflik keagenan karena mampu mengontrol dan mengarahkan manajer untuk membuat kebijakan struktur modal dan deviden dan berpihak kepada kepentingan pemegang saham institusional. Tetapi hasil penelitian ini tidak mendukung hal tersebut, kepemilikan institusional tidak mempengaruhi manajer dalam pengambilan keputusan struktur modal perusahaan. Dalam hal ini, kepemilikan institusional seperti bank, asuransi, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain dalam bentuk perusahaan tidak meningkatkan pengawasan yang optimal terhadap kinerja perusahaan, sehingga fungsi dari *monitoring agent* yang dilakukan oleh pihak institusi belum berjalan optimal. Investor institusional hanya sebatas mengawasi tindakan manajemen dan tidak ikut serta secara aktif dalam mengambil keputusan mengenai struktur modal. Dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional belum mampu untuk meningkatkan struktur modal perusahaan.

Kepemilikan asing memiliki peran yang sangat penting dalam pengungkapan informasi sebuah perusahaan (Primadhanny, 2016). Perusahaan yang memiliki kepemilikan asing yang tinggi akan memiliki tekanan lebih tinggi dalam mengungkapkan segala aktivitas perusahaan secara terperinci agar nilai perusahaan meningkat. Hasil analisis variabel kepemilikan asing diperoleh nilai koefisien regresi bernilai negatif sebesar -0,006. Sedangkan nilai uji-t diperoleh nilai signifikan sebesar 0,957, yaitu nilai tersebut lebih dari 0,05. Dari hasil tersebut disimpulkan bahwa kepemilikan asing tidak berpengaruh dan tidak signifikan secara negatif terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Khasawneh & Staytieh (2017) dan sejajar dengan hasil penelitian yang

dilakukan oleh N. Sivathaasan (2013) bahwa kepemilikan asing tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori agensi bahwa semakin tinggi nilai kepemilikan asing maka perusahaan akan mampu mengendalikan kebijakan manajemen. Dengan adanya pihak asing didalam manajemen dan ikut mengontrol perusahaan, maka manajemen perusahaan akan lebih berhati-hati dalam memutuskan pendanaan perusahaan dan meminimalkan biaya keagenan perusahaan. Kepemilikan asing seharusnya membawa pengaruh positif bagi perusahaan dalam sistem manajemen, teknologi dan inovasi, keahlian maupun pemasaran. Tidak berpengaruhnya kepemilikan asing terhadap struktur modal menunjukkan bahwa kepemilikan asing pada perusahaan di Indonesia masih rendah dibandingkan struktur kepemilikan yang lain sehingga kurang memberi efek positif dalam perusahaan.

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya, maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut: 1) Profitabilitas berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. 2) Likuiditas berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. 3) Kepemilikan institusional tidak berpengaruh secara positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. 4) Kepemilikan asing tidak berpengaruh secara negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. 5) Hasil uji Adjusted R Square bernilai sebesar 0,420 atau 42%. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas, likuiditas, kepemilikan institusional dan kepemilikan asing memengaruhi struktur modal perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019 sebesar 42% sedangkan sisanya 58% dijelaskan oleh variabel lain di luar model.

Daftar Pustaka

- Al Farooque, O., Van Zijl, T., Dunstan, K., & Karim, A. W. (2007). Corporate governance in Bangladesh: Link between ownership and financial performance. *Corporate Governance: An International Review*, 15(6), 1453–1468. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2007.00657.x>
- Ambarwati, S. D. A. (2010). *Manajemen keuangan lanjut*. Graha Ilmu.
- Armelia, S. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas Dan Struktur Aktifa Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Go Publik (Studi Sektor Kosmetik Dan Keperluan Rumah Tangga). *Jurnal Ilmu Komunikasi*, 3(2), 1–15.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2001). *Manajemen Keuangan*. (Buku 1 edi). Erlangga.
- Brigham, E. F. (1983). *Fundamentals of Financial Management* (Third Edit). The Dryden Press.
- Cahyani, N. I., & Handayani, N. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Size, Kepemilikan Institusional, dan Tangibility Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(2), 614–630.
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hery. (2015). *Analisis Laporan Keuangan Pendekatan Rasio Keuangan* (Pertama). Center for Academic Publishing Service.
- Juliantika, N., & Dewi, M. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Property Dan Real Estate. *None*, 5(7), 251028.
- Khasawneh, A. Y., & Staytieh, K. S. (2017). Impact of foreign ownership on capital structure & firm value in emerging market: Case of Amman stock exchange listed firms. *Afro-Asian Journal of Finance and Accounting*, 7(1), 35–64. <https://doi.org/10.1504/AJFA.2017.082928>
- Linda, L., Lautania, M. F., & Arfandynata, M. (2017). Determinan Kebijakan Hutang (Bukti Empiris Pada Perusahaan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Dinamika Akuntansi Dan Bisnis*, 4(1), 91–112. <https://doi.org/10.24815/jdab.v4i1.6628>
- Nanda, D. W., & Retnani, E. D. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 6(3), 945–962. <http://garuda.ristekbrin.go.id/documents/detail/597120>
- Primadhanny, R. (2016). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Tercatat Di Bei Periode 2010-2014. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 4(3), 1–9.
- Riyanto, B. (2013). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan* (Edisi 4). BPF.
- Sivathaasan, N. (2013). *Foreign Ownership, Domestic Ownership and Capital Structure: Special reference to Manufacturing Companies Quoted on Colombo Stock Exchange in Sri Lanka*. 5(20), 35–42.
- Sugiyono. (2012). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Alfabeta.