

BAB IV

Hasil dan Pembahasan

4.1 Deskripsi Data

4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Batu Bara yang terdaftar di BEI Tahun 2016-2020. Pemilihan sampel dalam penelitian ini ditentukan dengan menggunakan metode purposive sampling dengan beberapa ketentuan. Dalam penelitian ini menggunakan 20 perusahaan sebagai sampel. Berikut adalah profil dari perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel penelitian :

1. PT Adaro Energi Tbk

PT Adaro Energi Tbk adalah perusahaan pertambangan unggul dan produsen batu bara terbesar kedua di Indonesia. PT Adaro Energy Tbk didirikan pada 28 Juli 2004 dan didaftarkan di BEI pada 16 Juli 2008. Dengan jumlah saham tercatat sebanyak 31.985.962.000 . Dengan pemegang saham >5%. PT Adaro Energy Tbk telah berkembang menjadi organisasi yang terintegritas secara vertikal dengan anak-anak perusahaan yang berpusat pada energi termasuk pertambangan, transportasi dengan kapal besar, pemuatan di kapal, pengerukan, jasa pelabuhan, pemasaran dan penghasil listrik. Berikut anak perusahaan PT Adaro Energy Tbk yaitu Adaro Indonesia, Saptaindra Sejati, Maritim Barito Perkasa, Sarana Daya Mandiri dan Adaro Eksplorasi Indonesia.

2. PT Atlas Resources Tbk

PT Atlas Resources Tbk berdiri sejak tahun 2007, PT Atlas Resources Tbk merupakan salah satu produsen batubara yang

cukup diakui di Indonesia. Dalam perjalanan usahanya selama kurun waktu lima tahun, perseroan mengalami pertumbuhan bisnis yang pesat menyusul dilakukannya aksi akuisisi, eksplorasi dan pengembangan dengan fokus awal pada wilayah pertambangan batubara regional berskala kecil. Sejak mulai beroperasi, perseroan telah terlibat dalam sejumlah pengembangan proyek, diantaranya proyek eksplorasi dan produksi di lokasi tambang PT Diva Kencana Borneo (DKB) di Hub Kubar yang memproduksi batubara dengan kandungan kalori tinggi dan batubara jenis metallurgical coal. Selain itu, perseroan juga melakukan ekspansi aset pertambangan dengan mengakuisisi PT Hanson Energy di Hub Oku dan kemudian dilengkapi dengan aksi akuisisi atas Grup Gorby, yang kini dikenal dengan Proyek Mutara (dahulu Muba), serta atas PT Optima Persada Energi (OPE), yang memiliki 6 lahan konsensi pertambangan. Selain itu perseroan juga memiliki beberapa anak usaha di bidang jasa logistik. Melalui berbagai langkah strategis tersebut, perseroan mampu memperluas skala produksi batubara yang dimilikinya.

3. PT Baramulti Suksessarana Tbk

PT Baramulti Suksessarana Tbk didirikan pada tanggal 31 Oktober 1990 berdasarkan Akta No. 68 dari Notaris H.A. Kadir Usman, S.H dan memulai kegiatan usahanya sebagai agen pemasaran dan perdagangan PT Tambang Batubara Bukit Asam. Seiring dengan berkembangnya usaha, perluasan ruang lingkup usaha ke bidang pertambangan batu bara dilakukan Perseroan dengan mengakuisisi PT Antang Gunung Meratus (AGM) pada tahun 1995. Aktivitas eksplorasi batu bara AGM dimulai di tahun 1999, sedangkan kegiatan produksi batu bara Perseroan mulai dijalankan secara komersial di tahun 2011. Data pemegang saham PT Baramulti Suksessarana terdiri dari PT Wahana

Sentosa Cemerlang sebanyak 50%, Tata Power Internasional Pte Ltd sebanyak 26%, GS Energi Corporation sebanyak 9,74%, PT GS Global Resources sebanyak 5% dan Publik sebanyak 9,26%.

4. PT Bumi Resources Tbk

PT Bumi Resources Tbk (BUMI) didirikan pada tanggal 26 Juni 1973. Ruang lingkup kegiatan perusahaan meliputi eksplorasi dan eksploitasi kandungan batubara (termasuk pertambangan dan penjualan batubara) dan eksplorasi minyak. Saat ini, perseroan merupakan entitas induk dari anak perusahaan yang bergerak di bidang aktivitas pertambangan. Perusahaan tergabung dalam kelompok usaha bakrie. Afiliasi anak perusahaan yaitu Enercoal Resources Pte Ltd 100%, Eterna Capital Pte Ltd 100%, Forerunner Internasional Pte Ltd 100%, Gallo Oil (Jersey) Ltd 100%, Kalimantan Coal Limited 99,99%, PT Arutmin Indonesia 70%, PT Bumi Resources Investment and Subsidiaries 99,99%, PT Bumi Resources Minerals Tbk and Subsidiaries 30,34%, PT Citra Prima Sejati and Subsidiaries 99,75%, PT Lumbang Capital and Subsidiaries 99,8%, PT Sitrade Coal and Subsidiaries 99,99%, Sangatta Holdings Limited 100%. PT Bumi Resources Tbk memiliki Saham Penwaran sebanyak 10.000.000, dengan Biro Administrasi Efek PT Ficomindo Buana Registrar, dan penjamin Emisi utamanya yaitu PT Ficoinvest, PT Pentasena Arthasentosa, PT Bank Pembangunan Indonesia, PT Sinar Mas.

5. PT Bayan Resources Tbk

PT Bayan Resources Tbk didirikan pada 7 Oktober 2004 dan perusahaan pertambangan yang berkantor pusat di Jakarta. Low Tuck Kwong mendirikan perusahaan ini untuk menaungi semua bisnis batubaranya yang ada di Indonesia. Pada bulan Februari 2005, perusahaan ini mulai menambang batu bara di Tabang,

Kutai Kartanegara. Pada tahun 2006, status perusahaan ini diubah dari perusahaan non-investasi menjadi perusahaan investasi dalam negeri. Pada tahun 2007, PT Perkasa Inakakerta, PT Teguh Sinarabadi, dan PT Wahana Baratama Mining mulai beroperasi. Pada bulan Mei 2008, GBP mulai mengoperasikan Blok I. Pada tanggal 12 Agustus 2008, perusahaan ini resmi melantai di Bursa Efek Indonesia. Hingga akhir tahun 2020, perusahaan ini memiliki 5 Kontrak Karya Batubara (PKP2B) dan 16 Izin Usaha Pertambangan (IUP) dengan total luas konsesi 126.293 hektar di Kalimantan Timur dan Kalimantan Selatan. Sepanjang tahun 2021, perusahaan ini berhasil menjual batu bara sebanyak 40 juta ton, atau naik 11,11% dari penjualan tahun 2020, yakni 36 juta ton.

6. PT Darma Henwa Tbk

PT Darma Henwa Tbk (DEWA) didirikan tanggal 08 Oktober 1991 dengan nama PT HWE Indonesia dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1996. Kantor pusat Darma Henwa Tbk berlokasi di Gedung Bakrie Tower Lantai 8, Rasuna Epicentrum Jalan HR. Rasuna Said, Kuningan, Jakarta 12940 – Indonesia. DEWA beberapa kali melakukan perubahan nama, diantaranya: (1) PT HWE Indonesia, per 08 Oktober, 1991, (2) PT Henry Walker Eltin (HWE), per 1996, (3) PT Darma Henwa, per 05 September, 2005. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Darma Henwa Tbk (30-Apr-2022), yaitu: Goldwave Capital Limited (qq.Zurich Assets International Ltd.) (17,46%) dan Zurich Assets International Ltd. (pengendali) (11,50%). Pengendali dari Zurich Assets International Ltd. adalah PT Bumi Resources Investments, dengan persentase kepemilikan sebesar 80%. Sedangkan pengendali dari PT Bumi Resources Investments adalah Bumi Resources Tbk (BUMI), dengan persentase kepemilikan sebesar 99,99%.

7. PT Delta Dunia Makmur Tbk

PT Delta Dunia Makmur didirikan pada 26 November 1990 dan listing di BEI pada 15 Juni 2001, dengan saham penawaran sebanyak 8.168.494.232, dan pemegang saham memiliki >5% yaitu perusahaan Northstar Tambang Persada Ltd sebesar 39,96%. Pada awal mula PT Dunia Makmur berfokus pada bisnis tekstil dan Bisnis berubah menjadi pengembang properti komersial dan industri pada tahun 2008. Namun, setelah menyelesaikan akuisisi BUMA pada tahun 2009, strategi bisnis utama perusahaan berubah lagi menjadi jasa pertambangan batubara. Pada bulan Oktober 2012 PT Delta Dunia Makmur mengakuisisi dua perusahaan tambang batubara dengan konsesi pertambangan batubara di Kalimantan Timur dan Jambi (dengan total luas 7.742 hektar dan 3.500 hektar).

8. PT Dian Swastatika Sentosa Tbk

PT Dian Swastatika Sentosa Tbk (Perseroan) didirikan pada tahun 1996 berdasarkan hukum Negara Republik Indonesia dan berkedudukan di Jakarta Pusat, dengan kantor pusat operasional di Sinar Mas Land Plaza, Menara 2, Lantai 27, Jl. M.H. Thamrin No. 51 Jakarta Pusat 10350. Perseroan dan anak-anak perusahaan menjalankan kegiatan usaha utama di bidang penyediaan tenaga listrik dan uap, pertambangan batu bara, perdagangan besar serta multimedia dan infrastruktur di Indonesia. Pemegang saham mayoritas perseroan terdiri dari PT Sinar Mas Tunggal 59,90%, Masyarakat 40,10%. Pada tanggal 10 Desember 2009 saham telah dicatatkan di BEI. Modal dasar yang dimiliki PT Dian Swastatika Sentosa Tbk sebesar Rp 2,4 miliar dengan nominal keseluruhan Rp. 600 Milliar.

9. PT Golden Energi Mines Tbk

PT Golden Energy Mines Tbk bergerak dibidang perdagangan hasil tambang dan jasa pertambangan. Pada tanggal 13 Maret 1997 Perseroan di dirikan dengan nama PT Bumi Kencana Eka Sakti yang berubah nama menjadi PT Golden Energy Mines Tbk pada 16 November 2010. Pada 17 November 2011, Perseroan menjadi perusahaan publik dan tercatat dipapan utama Bursa Efek Indonesia. Melalui Penawaran Umum Saham Perdana (IPO) tersebut, Perseroan menghasilkan dana sebesar Rp. 2,205 triliun. Dalam IPO , GMR Coal Resources Pte. Ltd. (sebelumnya bernama GMR Infrastructure Investments (Singapore) Pte. Ltd.) (“GMR”), merupakan anak perusahaan GMR Group, sebuah kelompok usaha infrastruktur terkemuka di India menjadi investor strategis Perseroan dengan memegang/memiliki 30% (tiga puluh persen) saham dari seluruh modal yang disetor dan ditempatkan oleh Perseroan. Pada tanggal 20 April 2015, PT Dian Swastatika Sentosa Tbk (“DSS”) telah mengalihkan 66,9998% saham yang dimilikinya dalam Perseroan kepada Golden Energy and Resources Limited (dahulu United Fiber System Limited) (“GEAR”), perusahaan berkedudukan di Singapura. GEAR memiliki kegiatan usaha utama di bidang eksplorasi, pertambangan, penjualan batubara dan sebagai pemegang beberapa hak konsesi kehutanan di Kalimantan Selatan. GEAR merupakan anak perusahaan dari DSS yang tercatat di BEI, merupakan induk usaha Sinar Mas di bidang energi.

10. PT Harum Energy Tbk

PT Harum Energy Tbk adalah induk perusahaan yang didirikann pada tahun 1995, dengan portofolio usaha di bidang pertambangan batu bara dan mineral, serta kegiatan logistik dan pengolahan yang beralokasi di Kalimantan Timur dan Maluku

Utara, Indonesia. PT Harum Energy Tbk (Perseroan) di dirikan dengan nama PT Asia Antrasit. Keunggulan perseroan terletak pada rantai produksi yang terintegritas secara vertikal. Dengan terus mewujudkan kinerja yang unggul secara konsisten, perseroan telah berhasil memasarkan batu baranya ke berbagai negara Asia seperti Tiongkok, Thailand, Bangladesh, Korea Selatan, India, Pakistan, Filipina. Perseroan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia pada 6 Oktober 2010.

11. PT Indika Energy Tbk

PT Indika Energy Tbk di dirikan berdasarkan Akta Notaris No. 31 tanggal 19 Oktober 2009 dari Hasanal Yani Ali Amin, S.H., notaris di Jakarta. Indika Energy telah menjadi salah satu perusahaan energi terintegritas dan terdeversifikasi yang terkemuka di Indonesia dengan portofolio bisnis mencakup : (1) Sektor sumber daya energi antara lain melalui PT Kindecos Jaya Agung dan PT Multi Tambangjaya Utama, (2) Jasa energi antara lain melalui PT Petrosea Tbk, PT Tripatra Engineering dan PT Tripatra Engineers dan Constructor, (3) Infrastruktur energi antara lain melalui PT Interport Mandiri Utama dan PT Cirebon Electric Power dan merambah ke sejumlah bisnis dengan peluang pertumbuhan yang kuat untuk menambah diversifikasi portofolio.

12. PT Indo Tambangraya Megah Tbk

PT Indo Tambangraya Megah Tbk berdiri sejak tahun 1987 dan pada tahun 1988 mulai menjalankan usahanya secara komersil. Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG) salah satu perusahaan batu bara di Indonesia, ITMG dikenal sebagai perusahaan yang selalu mencatat laba setiap tahunnya, sehingga ITMG royal membagikan deviden tiap tahun ke pemegang saham. ITMG melakukan Penawaran Umum Perdana Saham

(IPO) pada 18 Desember 2007. Sebanyak 225.985.000 lembar saham. PT Indo Tambangraya Megah Tbk tercatat di BEI. Sejak itu, ITMG bertumbuh terus menjadi perusahaan energi berbasis batu bara utama di Indonesia yang memasok pasar energi dunia. PT Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG) memiliki wilayah kerja di Kalimantan. Tambang batu bara dioperasikan dan dikelola anak perusahaan ITMG.

13. PT Resource Alam Indonesia Tbk

PT Resource Alam Indonesia Tbk merupakan perusahaan publik yang berada di Jakarta, Indonesia. Di dirikan pada tahun 1981 dan bergerak dibidang pertambangan batu bara. Perusahaan di dirikan pada 8 Juli 1981 dengan nama PT Kurnia Kapuas Utama Glue Industries yang berbasis di Pontianak, Kalimantan Barat dan bergerak di industri manufaktur bahan perekat, formmalin dan resin. KKKGI terafiliasi dengan Bumi Raya Utama Group yang dimiliki oleh keluarga Adijanto yang berbasis di Kalimantan Barat dan bergerak di Industri perkayuan. Karena itulah 70% produksi perusahaan ini awalnya ditujukan untuk pengolahan hasil kayu Bumi Raya Utama Group. Pada Tahun 200-an , keluarga Adijanto sebagai pemilik perusahaan ini memutuskan untuk banting setir dari bisnis perkayuan ke usaha lain seperti pertambangan dan kelapa sawit. Seiring perubahan usaha nama PT KKKGI berubah menjadi PT Resources Alam Indonesia Tbk di tanggal 5 September 2003. Pada tahun 2021, perusahaan membeli 70% saham PT Buton Mineral Indonesia (BMI) dan PT Bira Mineral Nusantara.

14. PT Mitrabara Adiperdana Tbk

PT Mitrabara Adiperdana Tbk di dirikan pada 28 Oktober 1992 sebagai bagian dari grup Baramulti. Perseroan berfokus pada bisnis pertambangan batu bara dan memulai produksi batu baranya untuk pertama kali pada tahun 2008. Batu bara yang dihasilkan perusahaan memiliki kualitas tinggi dengan nilai kalori sehingga diminati oleh pasar internasional karena karakteristiknya yang lebih ramah lingkungan. Saat ini perseroan memiliki izin usaha pertambangan batu bara seluas total 2.960 hektar di Malinau, Kalimantan Utara melalui anak usahanya yaitu PT Baradinamika Mudasukses. Pemegang saham PT Mitrabara Adiperdana Tbk MELIPUTI Wahana Sentosa Cemerlang sebesar 60%, Idemitsu Kosan Co.Ltd sebesar 30% dan Publik sebesar 10%.

15. PT Samindo Resources Tbk

PT Samindo Resources Tbk didirikan dengan nama PT Myohdotcom Indonesia tanggal 15 Maret 2000 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada bulan Mei 2000. Kantor pusat MYOH berdomisili di Menara Mulia lantai 16, Jl. Jend. Gatot Subroto Kav 9-11 Jakarta 12930 – Indonesia, sedangkan Anak Usaha berlokasi di Ds. Batu Kajang, Kec. Batu Sopang, Kab. Paser, Provinsi Kalimantan Timur (Kaltim). Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Samindo Resources Tbk, antara lain: Samtan Co. Ltd (63,57%, terdiri dari 59,11% di miliki langsung dan 4,46% di miliki melalui Samtan International Co., Ltd) dan Favor Sun Investments Limited (15,12%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan MYOH bergerak dalam bidang investasi, pertambangan batu bara serta jasa pertambangan tahun 2012. Saat ini ,kegiatan utama Samindo adalah sebagai perusahaan investasi. Kemudian melalui anak usaha Samindo menjalankan

usaha, yang meliputi: jasa pemindahan lahan penutup, jasa produksi batu bara, jasa pengangkutan batu bara dan jasa pengeboran batu bara.

16. PT Perdana Karya Perkasa Tbk

Pada 1983 PT Perdana Karya Perkasa Tbk (PKPK) didirikan terutama adalah untuk menunjang pengoperasian blok-blok migas tersebut oleh PT Vico Indonesia, Total E&P Indonesia, dan pelanggan baru PKPK sejak 2011 adalah Salamander Energy Ltd. Sektor-sektor usaha terkini yang dioperasikan PKPK adalah jasa konstruksi penunjang migas untuk PT Vico Indonesia, Total E&P Indonesia, Salamander Energy Ltd, dan Santos Energy Ltd, jasa perkebunan, antara lain untuk grup perusahaan Smart, pertambangan batubara, serta sewa alat berat sebagai sektor penunjang bagi sektor-sektor usaha utama tersebut. Pada tahun 2021, PT Deli Pratama Batubara mengakuisisi 300,549,162 lembar saham atau 50.09 persen dari seluruh saham yang ditempatkan dan disetor penuh dalam PT Perdana Karya Perkasa Tbk.

17. PT Bukit Asam Tbk

PT Bukit Asam Tbk ([PTBA](#)) didirikan tanggal 02 Maret 1981. Kantor pusat Bukit Asam berlokasi di Jl. Parigi No. 1 Tanjung Enim 31716, Sumatera Selatan dan kantor korespondensi terletak di Menara Kadin Indonesia Lt. 9 & 15. Jln. H.R. Rasuna Said X-5, Kav. 2-3, Jakarta 12950 – Indonesia. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Bukit Asam Tbk, yaitu: PT Indonesia Asahan Aluminium (INALUM) (Persero), dengan persentase kepemilikan sebesar 65,93%. Pemegang saham pengendali Bukit Asam Tbk adalah Pemerintah Republik Indonesia, dengan memiliki 5 Saham Preferen (Saham Seri A Dwiwarna) dan pengendalian tidak langsung, melalui PT

Indonesia Asahan Aluminium (Persero). Pada tahun 1993, Bukit Asam Tbk ditunjuk oleh Pemerintah Indonesia untuk mengembangkan Satuan Kerja Perusahaan Briket. Saat ini kegiatan utama Grup PTBA adalah bidang industri tambang batubara, meliputi kegiatan penyelidikan umum, eksplorasi, eksploitasi, pengolahan, pemurnian, pengangkutan dan perdagangan, pemeliharaan fasilitas dermaga khusus batubara baik untuk keperluan sendiri maupun pihak lain, pengoperasian pembangkit listrik tenaga uap baik untuk keperluan sendiri ataupun pihak lain dan memberikan jasa-jasa konsultasi dan rekayasa dalam bidang yang ada hubungannya dengan industri pertambangan batubara beserta hasil olahannya. Selain itu, Grup PTBA juga menjalankan kegiatan lainnya, yaitu jasa kontraktor, pengolahan briket, perkebunan sawit, dan pengolahan sawit dan jasa kesehatan.

18. PT Petrosea Tbk

Petrosea adalah perusahaan multi-disiplin yang bergerak di bidang kontrak pertambangan, rekayasa, pengadaan & konstruksi serta jasa minyak & gas bumi yang berkomitmen penuh untuk mengedepankan aspek ESG sebagai kontinuitas dari strategi keberlanjutan Perusahaan. Dengan jejak langkah selama lebih dari 50 tahun, keunggulan kami adalah pada kemampuan untuk menyediakan jasa pertambangan terpadu *pit-to-port*, kemampuan rekayasa, pengadaan & konstruksi yang terintegrasi serta jasa logistik, dengan selalu berkomitmen penuh terhadap penerapan keselamatan, kesehatan kerja & lingkungan, manajemen mutu dan integritas bisnis. Pada tahun 2019, Petrosea diseleksi oleh World Economic Forum sebagai satu-satunya perusahaan tambang dan satu satunya perusahaan milik Indonesia yang masuk ke dalam Global Lighthouse Network berkat kesuksesan kami dalam mengimplementasikan teknologi Industri 4.0.

19. PT Golden Eagle Energy Tbk

PT Golden Eagle Energy Tbk (SMMT) didirikan dengan nama PT The Green Pub tanggal 14 Maret 1980 dan mulai beroperasi secara komersial pada 1980. Kantor pusat Golden Eagle Energy berlokasi di Menara Rajawali Lt. 21 Jln. DR. Ide Anak Agung Gede Agung Lot #5.1, Kawasan Mega Kuningan, Jakarta Selatan – 12950. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Golden Eagle Energy Tbk, antara lain: Cardinal International Holdings Ltd (29,71%), PT Mutiara Timur Pratama (20,75%), Eagle Energy International Holdings Ltd. (16,84%) dan Credit Suisse International (5,84%). SMMT tergabung dalam Grup Rajawali, dimana Grup Rajawali mengendalikan SMMT melalui Cardinal International Holdings Ltd, PT Mutiara Timur Pratama, Eagle Energy International Holdings Ltd dan Green Palm Resources Pte Ltd (memiliki 4,22% saham SMMT). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup SMMT adalah bergerak dalam bidang pertambangan batubara dengan aktivitas pendukung dalam bidang jasa, perdagangan, pembangunan, perindustrian dan pengangkutan darat.

20. PT Toba Bara Sejahtera Tbk

TBS Energi Utama Tbk (dahulu Toba Bara Sejahtera Tbk) (TOBA) didirikan tanggal 03 Agustus 2007 dengan nama PT Buana Persada Gemilang dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 2010. Kantor pusat TBS Energi Utama Tbk berlokasi di Treasury Tower Lantai 33, District 8, SCBD Lot 28, Jl. Jend. Sudirman Kav. 52-53, Jakarta 12190 – Indonesia. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham TBS Energi Utama Tbk (31-Mei-2022), yaitu: Highland Strategic Holding Pte. Ltd. (61,91%), PT Toba Sejahtera (10,00%), Bintang Bara B.V. (10,00%) dan PT Bara Makmur

Abadi (5,55%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan TOBA adalah di bidang perdagangan, konstruksi (termasuk pertambangan dan pengadaan listrik, gas, uap/air panas dan udara dingin), industri pengolahan, pengangkutan dan pergudangan serta aktivitas profesional, ilmiah dan jasa teknis. Saat ini, kegiatan utama TOBA adalah investasi di bidang pertambangan batu bara, perkebunan kelapa sawit dan sedang mengembangkan usahanya sebagai produsen pembangkit listrik mandiri melalui Anak Usaha.

4.2 Hasil Penelitian

Tabel 4.1
Hasil Perhitungan Struktur Modal

No.	Perusahaan	2016	2017	2018	2019	2020	Rata-Rata
1	ADRO	72%	67%	64%	81%	61%	69%
2	ARII	487%	722%	118%	690%	79%	419%
3	BSSR	75%	40%	63%	47%	38%	53%
4	BUMI	-211%	210%	676%	762%	190%	325%
5	BYAN	3%	72%	70%	106%	88%	68%
6	DEWA	69%	77%	80%	135%	104%	93%
7	DOID	598%	547%	353%	321%	269%	418%
8	DSSA	74%	116%	124%	127%	83%	105%
9	GEMS	43%	102%	122%	118%	133%	103%
10	HRUM	16%	16%	20%	12%	10%	15%
11	INDY	63%	98%	87%	246%	303%	159%
12	ITMG	33%	42%	49%	37%	37%	39%
13	KKGI	17%	19%	35%	35%	29%	27%
14	MBAP	27%	31%	40%	32%	32%	32%
15	MYOH	37%	33%	33%	31%	17%	30%

16	PKPK	126%	132%	130%	400%	70%	172%
17	PTBA	76%	59%	49%	42%	42%	54%
18	PTRO	131%	141%	191%	159%	129%	150%
19	SMMT	67%	71%	75%	56%	62%	66%
20	TOBA	77%	99%	133%	140%	165%	123%
Rata-Rata		94%	135%	125%	179%	97%	
MIN							15%
MAX							419%

Berdasarkan tabel 4.1 di atas variabel struktur modal dihitung berdasarkan *debt to equity ratio* yaitu total hutang dibagi total ekuitas. *Debt to equity ratio* berfungsi sebagai alat ukur kemampuan perusahaan dalam menutup sebagian atau seluruh hutangnya, mulai dari hutang jangka pendek hingga hutang jangka panjangnya. Dari perusahaan sub sektor pertambangan batu bara yang menjadi objek dalam penelitian ini, yang memiliki nilai der tertinggi adalah PT Atlas Resources Tbk 419% yang artinya perusahaan menggunakan lebih banyak utang dan dapat berdampak buruk jika tidak dapat terus menggunakan utang yang besar, dan yang memiliki nilai der terendah adalah PT Harum Energy Tbk. Perusahaan dikatakan baik pada struktur modalnya jika memiliki skala di bawah 1 atau 100% yang artinya cenderung menggunakan modal yang berasal dari saham dibandingkan modal eksternal berupa utang, maka jauh dari risiko bisnis.

Tabel 4.2
Hasil Perhitungan Struktur Aktiva

No.	Perusahaan	2016	2017	2018	2019	2020	Rata-Rata
1	ADRO	0,76	0,72	0,77	0,72	0,73	0,74
2	ARII	0,89	0,87	0,85	1,14	0,83	0,92

3	BSSR	0,89	0,62	0,63	0,69	0,64	0,69
4	BUMI	0,83	0,81	0,88	0,87	0,88	0,86
5	BYAN	0,73	0,65	0,57	0,59	0,53	0,61
6	DEWA	0,66	0,71	0,74	0,64	0,60	0,67
7	DOID	0,66	0,63	0,63	0,60	0,62	0,63
8	DSSA	0,81	0,75	0,77	0,77	0,61	0,74
9	GEMS	0,46	0,30	0,53	0,53	0,50	0,46
10	HRUM	0,35	0,31	0,34	0,35	0,50	0,37
11	INDY	0,63	0,63	0,60	0,60	0,60	0,61
12	ITMG	0,55	0,41	0,47	0,61	0,64	0,54
13	KKGI	0,60	0,62	0,75	0,69	0,70	0,67
14	MBAP	0,35	0,32	0,38	0,31	0,31	0,34
15	MYOH	0,43	0,37	0,32	0,29	0,23	0,33
16	PKPK	0,61	0,69	0,71	0,82	0,90	0,75
17	PTBA	0,55	0,49	0,51	0,55	0,65	0,55
18	PTRO	0,62	0,61	0,55	0,60	0,58	0,59
19	SMMT	0,97	0,67	0,63	0,55	0,55	0,67
20	TOBA	0,73	0,71	0,72	0,87	0,91	0,79
Rata-Rata		0,65	0,60	0,62	0,64	0,63	
MIN							0,33
MAX							0,92

Berdasarkan tabel 4.2 di atas variabel struktur aktiva dihitung dengan total aktiva tetap dibagi total aktivanya. Dari perusahaan sub sektor pertambangan batu bara yang menjadi objek dalam penelitian ini nilai dari struktur aktiva terendah adalah PT Samindo Resources Tbk, dan perusahaan yang memiliki nilai struktur aktiva tertinggi adalah PT Atlas Resources Tbk. Semakin tinggi nilai struktur aktiva suatu perusahaan maka dapat menunjukkan perusahaan memiliki jumlah kekayaan yang dapat mempertahankan perusahaannya dan dapat memperoleh dana dari

pihak eksternal berupa utang dengan jaminan aset (kekayaan) yang dimiliki perusahaan.

Tabel 4.3
Hasil Perhitungan Risiko Bisnis

No.	Perusahaan	2016	2017	2018	2019	2020	Rata-Rata
1	ADRO	0,09	0,14	0,13	0,09	0,04	0,10
2	ARII	-0,39	-0,35	-0,05	-0,05	-0,02	-0,17
3	BSSR	0,07	0,53	0,38	0,17	0,16	0,26
4	BUMI	0,00	-0,01	-0,01	0,01	0,01	0,00
5	BYAN	0,09	0,50	0,61	0,25	0,28	0,35
6	DEWA	0,02	-0,07	0,03	-0,04	-0,06	-0,02
7	DOID	0,13	0,14	0,14	0,08	0,02	0,10
8	DSSA	0,06	0,11	0,10	0,06	0,06	0,08
9	GEMS	0,14	0,29	0,20	0,14	0,16	0,18
10	HRUM	0,08	0,16	0,10	0,05	0,12	0,10
11	INDY	-0,01	-0,01	0,14	0,08	0,03	0,05
12	ITMG	0,17	0,29	0,30	0,15	0,09	0,20
13	KKGI	0,15	0,18	0,01	0,05	-0,01	0,08
14	MBAP	0,31	0,49	0,39	0,25	0,20	0,33
15	MYOH	0,19	0,13	0,27	0,20	0,19	0,20
16	PKPK	-0,09	-0,13	-0,02	0,04	0,03	-0,04
17	PTBA	0,14	0,27	0,26	0,19	0,10	0,19
18	PTRO	0,04	0,06	0,09	0,10	0,09	0,08
19	SMMT	-0,04	0,00	0,06	-0,02	0,00	0,00
20	TOBA	0,11	0,18	0,20	0,13	0,08	0,14
Rata-Rata		0,06	0,14	0,17	0,10	0,08	
MIN							-0,17
MAX							0,35

Berdasarkan tabel 4.3 di atas variabel risiko bisnis dihitung berdasarkan EBIT dibagi total aktiva. Dari perusahaan sub sektor pertambangan batu bara yang menjadi objek pada penelitian ini yang memiliki nilai rasio risiko bisnis terendah adalah PT Atlas Resources Tbk, dan yang memiliki nilai risiko bisnis tertinggi adalah PT Bayan Resources Tbk

Tabel 4.4
Hasil Perhitungan Profitabilitas

No.	Perusahaan	2016	2017	2018	2019	2020	Rata-Rata
1	ADRO	0,05	0,08	0,07	0,06	0,02	0,06
2	ARII	-0,05	-0,05	-0,08	-0,02	-0,05	-0,05
3	BSSR	0,05	0,39	0,28	0,12	0,12	0,19
4	BUMI	0,04	0,07	0,04	0,03	-0,10	0,02
5	BYAN	0,02	0,38	0,46	0,18	0,21	0,25
6	DEWA	0,027	0,01	0,02	0,01	0,02	0,02
7	DOID	0,04	0,05	0,06	0,02	-0,02	0,03
8	DSSA	0,03	0,05	0,04	0,02	-0,02	0,02
9	GEMS	0,09	0,20	0,14	0,09	0,12	0,13
10	HRUM	0,04	0,12	0,09	0,05	0,12	0,08
11	INDY	-0,01	0,09	0,03	-0,02	-0,03	0,01
12	ITMG	0,11	0,19	0,18	0,10	0,03	0,12
13	KKGI	0,10	0,13	0,00	0,04	-0,01	0,05
14	MBAP	0,23	0,36	0,29	0,18	0,15	0,24
15	MYOH	0,14	0,09	0,20	0,14	0,17	0,15
16	PKPK	-0,09	-0,08	-0,03	-0,58	0,15	-0,12
17	PTBA	0,11	0,21	0,21	0,15	0,10	0,16
18	PTRO	-0,02	0,03	0,04	0,06	0,06	0,03
19	SMMT	-0,04	0,00	0,06	0,11	-0,15	-0,01
20	TOBA	0,06	0,12	0,14	0,07	0,05	0,09
Rata-Rata		0,05	0,12	0,11	0,04	0,05	
MIN							-0,12
MAX							0,25

Berdasarkan variabel profitabilitas di atas yaitu profitabilitas dihitung berdasarkan *Return On Asset* yaitu laba bersih dibagi total aktiva. Dari perusahaan sub sektor pertambangan pada objek penelitian ini memiliki nilai profitabilitas terendah adalah PT Perdana Karya Perkasa Tbk, dan perusahaan yang memiliki nilai profitabilitas tertinggi adalah PT Bayan Resources Tbk.

4.2.1 Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif memuat gambaran dari fenomena atau karakteristik data. Dengan tujuan untuk memudahkan dalam membaca dan memahami apa yang dimaksudnya. Hasil data yang diolah dalam bentuk statistika deskriptif akan menunjukan karakteristik sampel yang digunakan pada penelitian ini yang meliputi jumlah sampel (N), rata-rata (mean), nilai minimum dan maksimum, serta standar deviasi untuk masing-masing variabel. Deskripsi dalam penelitian ini terdiri dari 4 (empat) variabel yaitu struktur modal, struktur aktiva, risiko bisnis dan profitabilitas.

Tabel 4.5
Statistika Deskriptif

	DER	SA	RB	ROA
Mean	1,2939	0,6262	0,1099	0,0736
Median	0,75	0,63	0,095	0,06
Maximum	7,62	1,14	0,61	0,46
Minimum	-2,11	0,23	-0,39	-0,58
Std. Dev.	1,64805	0,17484	0,15000	0,12397
Skewness	2,27746	-0,07518	0,339	-0,74231
Kurtosis	8,24371	2,97005	5,59066	10,55343
Jarque-Bera Probability	201,01626 2,23806	0,09795 0,95220	29,88964 3,23255	246,91047 2,42142
Sum	129,3899	62,6199	10,9899	7,3599
Sum Sq. Dev.	268,8919	3,0265	2,2276	1,5217
Observations	100	100	100	100

Berdasarkan tabel 4.5 menunjukkan bahwa jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 100 sampel data yang diambil dari bursa efek Indonesia dengan mengakses melalui situs resmi www.idx.co.id. Berikut ini analisis deskriptif yang diperoleh dari tabel 4.5 :

1. Struktur modal memiliki nilai mean sebesar 1,2939, nilai minimum sebesar -2,11 dan maksimum sebesar 7,62 diperoleh PT Bumi Resources Tbk pada tahun 2016 dikarenakan modal dari internal perusahaan atau ekuitas mencapai hasil minus dan pada tahun 2019 tetap memiliki hutang yang lebih besar ketimbang modal dari internal maka perusahaan pada tahun tersebut lebih menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan, dan hal ini harus diawasi karena sangat berisiko dan hutang pun harus dibayar dalam jangka waktu yang telah ditentukan. Standar deviasi dari struktur modal 1,648054.
2. Struktur aktiva memiliki mean sebesar 0,6262, memiliki nilai minimum sebesar 0,23 diperoleh PT Samindo Resources Tbk tahun 2020, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki struktur aktiva terkecil ketimbang perusahaan lain. Nilai maksimum sebesar 1,14 diperoleh PT Atlas Resources Tbk tahun 2019, dengan demikian perusahaan tersebut ini memiliki proposi terbaik pada struktur aktiva nya, artinya perusahaan ini terbaik dalam mengelola kekayaan dari aktiva tetap dan keseluruhan aktivanya. Standar deviasi dari struktur aktiva sebesar 0,174846
3. Risiko bisnis memiliki mean sebesar 0,1099, memiliki nilai minimum sebesar -0,39 diperoleh PT Atlas Resources Tbk tahun 2016 hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki risiko bisnis yang minim untuk menuju ambang kebangkrutan karena mempunyai memiliki kepastian dalam pengembalian asetnya. Nilai maksimum sebesar 0,61 diperoleh PT Byan

Resources Tbk tahun 2018, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki nilai terbesar dari risiko bisnis, dikarenakan tidak terdapat kepastian dalam pengembalian aset. Standar deviasi dari risiko bisnis sebesar 0,150007

4. Profitabilitas memiliki mean sebesar 0,073600. Dengan nilai minimum -0,580000 diperoleh PT Perdana Karya Perkasa Tbk tahun 2019, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki profitabilitas terkecil selama periode penelitian. Nilai maksimum 0,460000 diperoleh PT Byan Resources Tbk tahun 2018. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu mendanai perusahaan menggunakan dan internalnya dan menjauhi penggunaan dan eksternal berupa hutang. Standar deviasi dari profitabilitas sebesar 0,123979.

4.2.2 Analisis Regresi Data Panel

1. Pemilihan Model

a. Uji Chow (*Common Effect atau Fixed Effect Model*)

Dalam menentukan model estimasi antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Fixed Effect Model* (FEM) dapat digunakan dengan Uji Chow. Hipotesisnya sebagai berikut :

H_0 : *Common Effect Model*

H_1 : *Fixed Effect Model*

Dalam penelitian ini menggunakan signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$). Maka pengambilan keputusan dari uji chow adalah :

- a) Apabila nilai Prob < 0,05 maka H_0 ditolak yang artinya model yang tepat untuk regresi data panel adalah *fixed effect model*.

b) Apabila nilai Prob > 0,05 maka H1 diterima yang artinya model yang tepat untuk regresi data panel adalah *common effect model*.

Pada tabel 4.6 berikut dapat dilihat hasil berdasarkan Uji Chow dengan menggunakan Eviews 10 :

Tabel 4.6

Uji Chow

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

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	3,050200	(19,77)	0,0003
Cross-section Chi-square	56,112713	19	0,0000

Berdasarkan hasil dari uji chow pada tabel 4.6 diketahui nilai probabilitas adalah 0,0000. Dikarenakan nilai probabilitas < 0,05 maka H0 ditolak dan H1 diterima, maka model estimasi yang digunakan yaitu FEM.

b. Uji Hausman (*Random Effect Model* atau *Fixed Effect Model*)

Uji Hausman adalah uji yang digunakan untuk memilih apakah model *fixed effect* atau *random effect* yang tepat untuk digunakan. Hipotesis uji hausman sebagai berikut:

H0: Random Effect Model

H1: Fixed Effect Model

Kriteria penerimaan dan penolakan hipotesis dalam uji hausman sebagai berikut :

- a) Jika Probabilitas cross section $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, maka model yang tepat untuk digunakan adalah *Fixed Effect Model*.
- b) Jika Probabilitas cross section $> 0,05$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, maka model yang tepat untuk digunakan adalah *Random Effect Model*.

Pada tabel 4.7 berikut dapat dilihat hasil berdasarkan uji hausman dengan menggunakan Eviews 10 :

Tabel 4.7

Uji Hausman

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	0,274365	3	0,9648

Berdasarkan hasil uji hausman pada tabel 4.7 diketahui nilai probabilitas 0,9648. Dikarenakan nilai probabilitas $> 0,05$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak sehingga model yang tepat digunakan adalah *Random Effect Model*. Dikarenakan yang terpilih *Random Effect Model* maka akan dilanjutkan dengan uji *Lagrange Multiplier*.

c. Uji Langrange Multiplier (*Common Effect Model* atau *Random Effect*)

Dalam menentukan model estimasi antara *Common Effect Model* (CEM) atau *Random Effect Model* (REM) dapat dilakukan dengan uji *Lagrange Multiplier*, dengan hipotesis sebagai berikut :

H_0 : *Common Effect Model*

H1: *Random Effect Model*

Kriteria penerimaan dan penolakan hipotesis pada uji *Lagrange Multiplier (LM)*, sebagai berikut :

- a) Jika nilai Both $> 0,05$ maka H0 diterima dan H1 ditolak sehingga model yang tepat untuk digunakan adalah *Common Effect Model*.
- b) Jika nilai Both $< 0,05$ maka H0 ditolak dan H1 diterima sehingga model yang tepat digunakan adalah *Random Effect Model*,

Pada tabel 4.8 dapat dilihat hasil berdasarkan *Lagrange Multiplier* menggunakan Eviews 10 :

Tabel 4.8

Uji Lagrange Multiplier

Null (no rand. effect) Alternative	Cross-section One-sided	Period One-sided	Both
Breusch-Pagan	16,22269 (0,0001)	0,003532 (0,9526)	16,22622 (0,0001)

Berdasarkan hasil *Lagrange Multiplier (LM)* pada Tabel 4.8 diketahui nilai Both 0,0001. Dikarenakan nilai Both $< 0,05$ maka H0 ditolak dan H1 diterima sehingga model yang digunakan adalah *Random Effect Model*.

4.2.3 Uji Asumsi Klasik

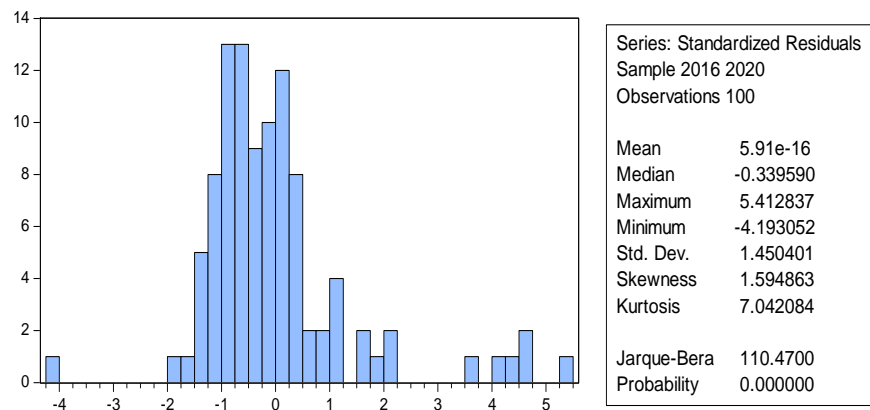
1. Uji Normalitas

Dalam penelitian ini uji normalitas terhadap residu dapat ditempuh dengan Uji *Jarque-Berra (JB test)* dengan hipotesis sebagai berikut :

H0: Residual berdistribusi normal

H1: Residual tidak berdistribusi normal

Dengan tingkat signifikansi 5%. Jika nilai *probability* > taraf nyata (α), maka H0 diterima artinya data residual berdistribusi normal. Dan sebaliknya jika nilai *probability* < taraf nyata (α), maka H1 diterima yang berarti data residual tidak berdistribusi normal. Berikut hasil uji normalitas menggunakan *Jarque-Berra* dapat dilihat pada gambar 4.1 :



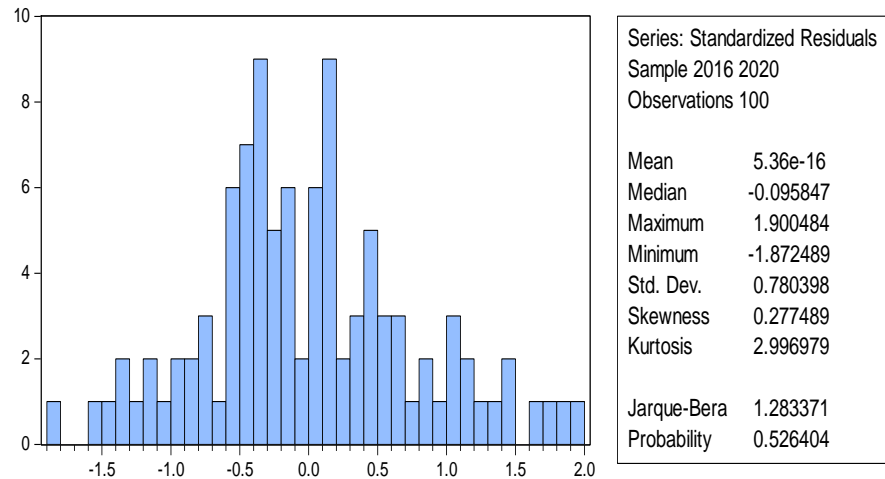
Gambar 4.1

Uji Normalitas dengan Uji *Jarque-Berra*

Berdasarkan gambar 4.1 di atas diketahui nilai probabilitas dari statistic J-B adalah 0,000000. Karena nilai probabilitas yakni 0,000000 lebih kecil dibandingkan tingkat signifikansi yaitu 0,05. Hal ini berarti data tidak berdistribusi normal. Data yang tidak normal tersebut biasanya dikarenakan data outlier yang merupakan data dengan karakteristik yang sangat berbeda jauh dari observasi-observasi lainnya dan muncul berupa nilai ekstrim. Data outlier dengan nilai ekstrem dalam penelitian ini ada pada variabel dependennya yaitu struktur modal (*der*), untuk mendapatkan data yang normal peneliti melakukan

penyembuhan pada uji normalitas dengan cara transformasi data menggunakan log pada variabel struktur modal (der).

Setelah dilakukannya transformasi data dan diolah kembali mendapat mendapatkan hasil pada gambar 4.2 di bawah ini :



Gambar 4.2

Uji Normalitas dengan Uji *Jarque-Berra*

Berdasarkan gambar 4.2 setelah dilakukan tranformasi data pada variabel struktur modal (der) diketahui bahwa nilai probabilitas dari statistic J-B adalah 0,526404. Karena nilai probabilitas yakni 0,526404 lebih besar dibandingkan tingkat signifikansi yaitu 0,05. Hal ini berarti data berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinieritas

Tabel 4.9
Uji Multikolinieritas

Variance Inflation Factors
Date: 06/02/22 Time: 06:08
Sample: 1 100
Included observations: 100

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0,136760	23,62839	NA
SA	0,265723	19,39189	1,389483
RB	0,722922	4,290972	2,782417
ROA	0,981489	3,498996	2,580418

Dalam penelitian ini, gejala multikolinieritas dapat dilihat dari VIF, jika $VIF \leq 10$ atau nilai tolerance ≥ 0.1 , maka tidak terdapat masalah multikolinieritas. Hasil uji multikolinieritas disajikan pada Tabel 4.9:

Berdasarkan Tabel 4.9, menunjukkan bahwa nilai VIF struktur aktiva (X1) sebesar 1,389483, Risiko Bisnis (X2) sebesar 2,782417, ROA (Z) sebesar 2,580418. Hal ini karena nilai VIF tiap variable independent ≤ 10 . Maka tidak terdapat masalah multikolinieritas.

3. Uji Heteroskedastisitas

Dalam Penelitian ini terpilih *Random effect Model* menggunakan pendekatan Generalized Least Squared (GLS) maka tidak wajib dilakukan Uji Heterokedastisitas. Peneliti lain juga menyatakan apabila model terbaik yang terpilih adalah *Random Effect Model* maka uji heteroskedastisitas tidak perlu dilakukan. Hal ini dapat disimpulkan karena pada *Random Effect Model* telah menggunakan metode GLS.

4. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$. Jika terjadi korelasi, maka ada masalah autokorelasi. Autokorelasi dapat dilihat dengan menggunakan Durbin Watson, dengan kriteria pengambilan keputusan dengan melihat nilai statistik dari uji ini berkisar antara 0-4. Apabila nilai hasil uji Durbin-Watson lebih kecil dari 1 atau lebih besar maka terjadi autokorelasi. Berikut ini hasil uji autokorelasi dengan Durbin Watson dapat dilihat pada table 4.10:

Tabel 4.10

Hasil Uji Autokorelasi dengan *Durbin-Watson*

Weighted Statistics			
R-squared	0,169577	Mean dependent var	-0,052077
Adjusted R-squared	0,152455	S.D. dependent var	0,462756
S.E. of regression	0,426024	Sum squared resid	17,605163
F-statistic	9,904017	Durbin-Watson stat	1,609432
Prob(F-statistic)	0,000121		

Berdasarkan tabel 4.10 diperoleh nilai Durbin Watson sebesar 1,609432 sedangkan nilai DU dan DL dapat diperoleh dari tabel statistik durbin watson. Dengan $n = 100$, $k = 3$, dengan $df = n - k - 1$ atau $100 - 3 - 1 = 96$ maka didapat nilai DL (batas bawah) = 1,6131 dan DU (batas atas) = 1,7364. Nilai $4 - DU = 2,2636$ dan nilai $4 - DL = 2,3869$. Maka dapat dilihat dari tabel keputusan Durbin-Watson dapat disimpulkan $d < du < 4 - du$ ($1,609432 < 1,7364 < 2,2636$) hasil ini menunjukkan bahwa tidak terjadi autokorelasi antar variabel.

2. Regresi Linear Berganda Data Panel

Analisis regresi linear berganda model data panel digunakan untuk mengetahui pengaruh antara variabel operasional struktur aktiva (X1), risiko bisnis (X2), dan struktur modal (Y) pada perusahaan sub sektor pertambangan batu bara yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020. Pengujian regresi berganda model data panel dilakukan untuk mencari hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Hasil regresi dapat dilihat pada Tabel 4.11:

Tabel 4.11

Pengujian Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1,068701	0,377814	-2,828640	0,0057
SA	1,590190	0,517987	3,069942	0,0028
RB	-1,067733	0,491862	-2,170799	0,0324

Berdasarkan pengolahan data tabel 4.11, menghasilkan persamaan regresi linear berganda data panel sebagai berikut :

$$DER_{it} = -1,068701 + 1,590190SA_{it} - 1,067733RB_{it} + \varepsilon_{it}$$

Berdasarkan persamaan regresi linier berganda data panel, berikut interpretasi dari persamaan regresi tersebut :

- Konstanta sebesar -1,068701 yang artinya bahwa apabila struktur aktiva (X1) dan Risiko Bisnis (X2) bernilai 1 maka nilai struktur modal (Y) sebesar -1,068701.
- Nilai koefisien variabel struktur aktiva (X1) sebesar 1,590190 artinya setiap penambahan variabel lainnya dianggap konstan, akan meningkatkan struktur modal sebesar 1,590190.

- c) Nilai koefisien variabel risiko bisnis (X2) sebesar -1,067733 artinya setiap penambahan variabel lainnya dianggap konstan, akan meningkatkan struktur modal sebesar 1,06773.

4.2.4 Uji Hipotesis

Pada pengujian hipotesis, akan dilakukan pengujian signifikansi koefisien regresi parsial secara individu (uji t) dan analisis koefisien determinasi. Nilai-nilai statistik dari uji t dan koefisien determinasi dapat dilihat pada Tabel 4.12:

Tabel 4.12
Nilai Statistik Uji t dan Koefisien Determinasi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1,068701	0,377814	-2,828640	0,0057
SA	1,590190	0,517987	3,069942	0,0028
RB	-1,067733	0,491862	-2,170799	0,0324

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		0.664337	0.7118
Idiosyncratic random		0.422733	0.2882

Weighted Statistics			
R-squared	0,169577	Mean dependent var	-0,052077
Adjusted R-squared	0,152455	S.D. dependent var	0,462756
S.E. of regression	0,426024	Sum squared resid	17,605163
F-statistic	9,904017	Durbin-Watson stat	1,609432
Prob(F-statistic)	0,000121		

1. Uji Signifikan Parsial (Uji T)

Berdasarkan tabel di atas, adapun uraian dari hasil yang didapatkan adalah sebagai berikut :

- 1) Nilai koefisien dari variabel struktur aktiva adalah sebesar 1,590190 dan bernilai positif. Selain itu adapun nilai

probabilitas yang didapatkan sebesar 0,0028 atau kurang dari 0,05 atau 5%. Sehingga hal tersebut dapat diartikan bahwa variabel struktur aktiva memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

- 2) Nilai koefisien dari variabel risiko bisnis adalah sebesar -1,067733 dan bernilai negatif. Selain itu adapun nilai probabilitas yang didapatkan sebesar 0,0324 atau kurang dari 0,05 atau 5%. Sehingga hal tersebut dapat diartikan bahwa variabel risiko bisnis memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

2. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi atau R^2 mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikat. Hal ini dilakukan untuk mengetahui keeratan dalam regresi. Nilai koefisien determinasi antara 0 dan 1. Nilai koefisien determinasi yang kecil (mendekati nol) berarti kemampuan variabel-variabel bebas dalam menerangkan variasi terikat amat terbatas. Nilai koefisien determinasi yang mendekati satu berarti variabel bebas memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi varians variabel terikat. Berdasarkan tabel 4.12 diketahui bahwa nilai Adjusted R-Squared sebesar 0,152456. Nilai tersebut diinterpretasikan struktur aktiva dan risiko bisnis mampu mempengaruhi/menjelaskan struktur modal dengan 15% dan sisanya sebesar 85% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dijelaskan dalam penelitian.

4.2.5 Pengujian Moderasi

Tabel 4.13
Hasil Pengujian Moderasi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0,977142	0,374052	-2,612316	0,0105
SA	1,511252	0,508405	2,972535	0,0037
RB	-1,399103	0,715991	-1,954078	0,0536
SAXROA	-2,312237	0,824844	-2,803241	0,0061
RBXROA	3,451883	2,038051	1,693718	0,0936

Berdasarkan tabel 4.13 di atas, adapun uraian dari hasil yang didapatkan sebagai berikut :

- 1) Variabel profitabilitas sebagai pemoderasi struktur aktiva terhadap struktur modal, memiliki nilai koefisien sebesar -2,312237 dan bernilai negatif. Selain itu adapun nilai probabilitas yang didapatkan sebesar 0,0061 atau kurang dari 0,05 atau 5%. Sehingga hal tersebut dapat diartikan bahwa variabel profitabilitas dapat memoderasi struktur aktiva terhadap struktur modal.
- 2) Nilai koefisien dari variabel profitabilitas sebagai pemoderasi risiko bisnis terhadap struktur modal, memiliki nilai koefisien sebesar 3,451883 dan bernilai positif. Selain itu adapun nilai probabilitas yang didapatkan sebesar 0,0936 atau lebih dari 0,05 atau 5%. Sehingga hal tersebut dapat diartikan bahwa variabel profitabilitas tidak dapat memoderasi risiko bisnis terhadap struktur modal.

4.2.6 Pembahasan

1) Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur modal

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Dimana didapatkan bahwa koefisien dari variabel struktur aktiva adalah sebesar 1,590190 dan bernilai positif. Selain itu adapun nilai probabilitas yang didapatkan sebesar 0,0028 atau kurang dari 0,05 atau 5%. Dengan kata lain, struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor pertambangan batu bara di Indonesia. Dengan perolehan hasil dari penelitian ini turut mendukung dan sesuai dengan hipotesis yaitu, struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Terkait dengan fenomena yang ada pada sampel penelitian ini adalah perusahaan sektor pertambangan batu bara, yang dimana tingkat utang yang dimiliki perusahaan dari tahun 2016-2020 meningkat signifikan, bahkan ada salah satu perusahaan yang memiliki utang lebih banyak ketimbang dengan modal sendiri dari saham yaitu perusahaan PT Bumi Resources Tbk. Tetapi setelah di cek data mengenai struktur aktiva menunjukkan perusahaan memiliki struktur aktiva yang baik dan positif sebesar 0,83 pada tahun 2016, 0,81 pada tahun 2017, 0,87 pada tahun 2018, 0,88 pada tahun 2019, 0,87 pada tahun 2020. Sehingga perusahaan bisa menggunakan dana eksternal berupa utang, karena perusahaan mempunyai jaminan aset yang memadai dan mendapatkan kepercayaan oleh investor untuk memperoleh pinjaman jangka panjang.

Hasil ini tidak sesuai dengan teori pecking order pada hipotesis pertama dikarenakan perusahaan yang memiliki struktur aktiva

yang memadai lebih cenderung menggunakan hutang daripada menggunakan dana internalnya, dikarenakan perusahaan mendapatkan kepercayaan dari pihak luar untuk berhutang dengan menjaminkan asetnya. Tetapi selaras dengan teori trade off dikarenakan perusahaan yang memiliki struktur aktiva yang memadai akan cenderung menggunakan utangnya, ada manfaat dari penggunaan utang misalkan dengan penghematan pajak, utang tidak beresiko jika perusahaan dapat mengkondisikan keuangan perusahaan dengan baik (Brigham & Houston, 2011).

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Buana & Khafid (2018) dalam hal struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan yang artinya perusahaan yang memiliki struktur aktiva yang baik atau memadai dapat menggunakan dana eksternal berupa utang.

2) Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Dimana didapatkan bahwa koefisien dari variabel risiko bisnis adalah sebesar -1,067733 dan bernilai negatif. Selain itu adapun nilai probabilitas yang didapatkan sebesar 0,0324 atau kurang dari 0,05 atau 5%. Dengan kata lain, risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor pertambangan batu bara di Indonesia. Dengan perolehan hasil dari penelitian ini turut mendukung dan sesuai dengan hipotesis yaitu, risiko bisnis berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Risiko bisnis menjadi salah satu faktor yang dipertimbangkan perusahaan dalam menentukan keputusan pendanaan (struktur modal). Dalam penelitian ini menunjukkan risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan yang berarti hal ini

menunjukkan semakin tinggi risiko bisnis perusahaan, maka perusahaan akan mengutamakan penggunaan dan internal daripada dana eksternal atau mengeluarkan saham.

Terkait dengan fenomena yang ada pada sampel penelitian ini adalah perusahaan sektor pertambangan batu bara, yang dimana salah satu perusahaan yang memiliki risiko bisnis tertinggi yaitu PT Baramulti Suksessarana Tbk dengan perolehan tingkat risiko bisnis pada tahun 2016 sebesar 0,07 , pada tahun 2017 sebesar 0,53, pada tahun 2018 sebesar 0,38, pada tahun 2019 sebesar 0,17, pada tahun 2020 sebesar 0,18. Setelah di ketahui dari perhitungan struktur modalnya PT Baramulti Suksessarana Tbk memiliki struktur modal dibawah 1 yang menandakan bahwa perusahaan tersebut lebih sedikit menggunakan utang nya dikarenakan memiliki risiko bisnis terbesar kedua setelah PT Bayan Resources Tbk.

Dalam penelitian ini sejalan dengan *pecking order theory* pada hipotesis kedua dikarenakan perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang tinggi akan menghindari penggunaan utangnya jika tidak menghindari penggunaan utang yang tinggi, maka akan membuat perusahaan mengalami risiko kebangkrutan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Buana & Khafid (2018) dalam hal risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan yang artinya jika risiko bisnis meningkat maka perusahaan menghindari penggunaan dana eksternalnya.

3) Profitabilitas memoderasi struktur aktiva terhadap struktur modal

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas mampu memoderasi struktur aktiva terhadap struktur modal.

Dikarenakan nilai koefisien sebesar -2,312237 dan bernilai negatif. Selain itu adapun nilai probabilitas pada hasil pengujian dengan nilai 0,0061 lebih kecil dari 0,05 atau 5%. Dengan kata lain, Profitabilitas (ROA) mampu memoderasi struktur aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor pertambangan batu bara di Indonesia. Dengan perolehan hasil dari penelitian ini mendukung dan sesuai dengan hipotesis yaitu, Profitabilitas mampu memoderasi struktur aktiva terhadap struktur modal.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan profitabilitas mampu memoderasi struktur aktiva terhadap struktur modal yang artinya variabel profitabilitas menurunkan pengaruh negatif struktur aktiva pada struktur modal yang menjelaskan bahwa semakin tinggi struktur aktiva yang dimiliki perusahaan dan didukung dengan tingkat profitabilitas yang dimiliki, maka semakin rendah penggunaan utang dalam struktur modalnya. Pada hasil penelitian ini mendukung *pecking order theory* pada hipotesis ketiga, bahwa perusahaan lebih dulu memanfaatkan pendanaan internal dalam membiayai kegiatan operasional dan investasinya, sehingga perusahaan dapat menekan utang.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian (Buana & Khafid, 2018), (Wulandari & Sari, 2021) bahwa profitabilitas mampu memoderasi struktur aktiva terhadap struktur modal dikarenakan perusahaan dinilai mampu membiayai kegiatan operasionalnya karena memiliki tingkat profitabilitas dan struktur aktiva yang memadai.

4) Profitabilitas memoderasi Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas tidak memoderasi risiko bisnis terhadap struktur modal. Dikarenakan diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,0855 lebih besar dari 0,05 atau 5%. Dengan kata lain, Profitabilitas (ROA) tidak memoderasi risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor pertambangan batu bara di Indonesia. Dengan perolehan hasil dari penelitian ini tidak mendukung dan tidak sesuai dengan hipotesis yaitu, Profitabilitas mampu memoderasi risiko bisnis terhadap struktur modal.

Profitabilitas dapat diartikan sebagai bagian dari laporan keuangan yang memberikan informasi yang berhubungan dengan laba bersih dan total aktiva perusahaan. Profitabilitas mampu menghasilkan laba ditahan sehingga perusahaan dinilai mampu membiayai kegiatan perusahaan dan perusahaan cenderung memilih pendanaan internal ketimbang eksternal. Tetapi hasil dari penelitian ini menunjukkan profitabilitas tidak mampu memoderasi risiko bisnis terhadap struktur modal yang artinya besar kecilnya risiko bisnis perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang dimiliki tidak dapat mempengaruhi struktur modal dari penggunaan utang perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan harus menyesuaikan pada kondisi perusahaannya, lalu baru dapat melakukan keputusan pemilihan sumber pendanaan yang akan mempengaruhi struktur modalnya. Hasil ini tidak sesuai dengan *pecking order theory* pada hipotesis keempat yang menyatakan bahwa semakin tinggi risiko bisnis yang dihadapi maka perusahaan akan cenderung memperkecil rasio penggunaan utang. Tetapi sejalan dengan teori trade off yang dimana perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi pun tidak menutup kemungkinan perusahaan dalam menggunakan

utang selama utang itu masih dalam batas yang ditentukan sehingga tidak menyebabkan kebangkrutan. Penggunaan utang terdapat manfaat yaitu dapat menghemat pajak perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Nur'aini et al. (2020), (Wulandari & Sari, 2021).