BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perusahaan pertambangan merupakan salah satu penopang pembangunan perekonomian negara karena berperan sebagai pemasok sumber daya energi yang sangat penting bagi pertumbuhan perekonomian negara (Febriani, 2023). Perusahaan pertambangan membutuhkan modal yang besar untuk melakukan eksplorasi sumber daya alam dan mengembangkan pertambangan. Sektor pertambangan beroperasi di daerah terpencil dan dengan sumber daya terbatas, sehingga memerlukan keterampilan khusus dan intensitas modal yang tinggi. Oleh karena itu, banyak perusahaan pertambangan yang memasuki pasar modal untuk menarik investasi dan memperkuat basis keuangannya (Juanda, 2022).

Sektor pertambangan cenderung memiliki karakteristik struktur modal yang berbeda, dikarenakan kebutuhan modal yang tinggi. Produk dari pertambangan didapatkan dengan tahapan-tahapan survei dan eksplorasi terlebih dahulu sehingga menimbulkan ketidakpastian dari nilai sumber daya dan hasil dari kegiatan tersebut. Perusahaan pertambangan mengandalkan mesin dan peralatan yang digunakan untuk melakukan konstruksi dan produktivitas (Adams et al., 2019a). Lebih lanjut Adams, dkk., (2019b) menyatakan bahwa setelah tahap akhir konstruksi tercapai, perusahaan akan memulai produksi dan ekstraksi sumber daya, sehingga perusahaan pertambangan baru dapat menghasilkan pendapatan dan arus kas. Nilai perusahaan biasanya dipengaruhi oleh penemuan hasil pertambangan yang menjanjikan. Selain itu, harga produk pertambangan yang merupakan produk komoditas cenderung dipengaruhi oleh kondisi keuangan global.

UNMAS DENPASAR

Modal menjadi salah satu hal yang penting bagi sebuah perusahaan karena berguna untuk membiayai operasional bisnis dan pengembangan usahanya, Perusahaan yang besar ataupun kecil tidak akan lepas dari pentingnya hal yang menyangkut dengan pendanaan. Jika perusahaan memiliki beban hutang yang cukup tinggi maka struktur modal juga akan meningkat, begitupun sebaliknya. Karena perusahaan akan lebih banyak menggunakan dana eksternal dalam bentuk hutang untuk membiayai dana operasionalnya (Anggita & Priyanto, 2022). Perusahaan pertambangan perlu memperhatikan struktur modalnya agar menghindari tingkat utang yang berlebihan. Perusahaan perlu menganalisis, mempertimbangkan, dan mengambil keputusan terkait bagaimana perusahaan mengatur pendanaan yang optimal untuk dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

Menurut hasil *review* terhadap sedikitnya 11 perusahaan tambang besar di Indonesia (mayoritas perusahaan tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI)) yang dilakukan oleh Institut Ekonomi Energi dan Analisis Keuangan atau *Institute for Energy Economics and Financial Analysis* (IEEFA) bahwa perusahaan batu bara yang merupakan salah satu subsektor perusahaan pertambangan memiliki pinjaman sebesar US$ 3,8 miliar atau setara dengan Rp56 triliun kepada bank asing dan domestik termasuk mayoritas kepada PT Mandiri Tbk (BMRI), PT Bank Negara Indonesia Tbk (BBNI), PT Bank Rakyat Indonesia Tbk (BBRI), dan PT Bank Permata Tbk (BNLI).

UNMAS DENPASAR

Tabel 1.1
Penjualan, Kas, Total Hutang, dan Hutang Bersih
11 Perusahaan Batu Bara

Company	Stock Code	Coal Sales (m tonnes)	Cash (US$ m)	Total Debt (US$ m)	Net Debt (US$ m)
PTBA (Tambang Batubara Bukit Asam)	PTBA.JK	24.6	343.1	11.7	-331.4
Harum Energy	HRUM.JK	4.6	226.5	0.0	-226.5
ITMG (Indo Tambangraya Megah)	ITMG.JK	23.5	159.2	10.5	-148.7
Geo Energy Resources	RE4.SI	7.1	139.0	277.3	138.3
Golden Energy and Resources	AUE.SI	22.8	177.8	319.8	142.0
Bayan Resources	BYAN.JK	28.3	174.7	363.6	188.9
Adaro Energy	ADRO.JK	54.4	1,576.2	1,791.7	215.5
Toba Bara	TOBA.JK	4.9	20.9	258.3	237.3
ABM Investama	ABMM.JK	9.5	101.9	378.3	276.4
Indika Energy	INDY.JK	34.1	568.6	1,474.9	906.2
Bumi Resources	BUMI.JK	80.6	44.7	1,560.7	1,516.1
Total		**294.4**	**3,532.7**	**6,446.8**	**2,914.1**

Sumber: CNBC Indonesia (2020)

Berdasarkan Tabel 1.1 terlihat bahwa total emiten batu bara mencapai US$ 6,4 miliar atau setara Rp94 triliun. Dari 11 perusahan batu bara di atas, 9 di antaranya merupakan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Total utang dari kesembilan perusahaan tersebut mencapai US$ 5,8 miliar, seperti yang terlihat pada Tabel 1.2.

Tabel 1.2
Penjualan, Kas, Total Hutang, dan Hutang Bersih
9 Perusahaan Batu Bara yang Terdaftar di BEI

No.	Perusahaan	Kode	Penjualan (million tonnes)	Kas (Million US$)	Total Utang (Million US$)	Utang Bersih (Million US$)
1	PT Bukit Asam Tbk	PTBA	24.6	343.1	11.7	-331.4
2	PT Harum Energy Tbk	HRUM	4.6	226.5	0	-226.5
3	PT Indo Tambangraya Megah Tbk	ITMG	23.5	159.2	10.5	-148.7
4	PT Bayan Resources Tbk	BYAN	28.3	174.7	363.6	188.9
5	PT Adaro Energy Tbk	ADRO	54.4	1576.2	1791.7	215.5
6	PT Toba Bara Sejahtra Tbk	TOBA	4.9	20.9	258.3	237.3
7	PT ABM Investama Tbk	ABMM	9.5	101.9	378.3	276.4
8	PT Indika Energy Tbk	INDY	34.1	568.6	1474.9	906.2
9	PT Bumi Resources Tbk	BUMI	80.6	44.7	1560.7	1516.1
	Total		**264.5**	**3215.8**	**5849.7**	**2633.8**

Sumber: CNBC Indonesia (2020)

Pada tahun 2021, perusahaan tambang batu bara induk Adaro Indonesia yakni PT Adaro Energy Tbk (ADRO) dikabarkan akan melakukan pembayaran utang

yang akan jatuh tempo. Adaro Indonesia yakni PT Adaro Energy Tbk (ADRO) dikabarkan akan melakukan pembayaran utang yang akan jatuh tempo. Adapun nilai yang harus dibayarkan perusahaan di tahun ini mencapai US$ 551 juta atau setara dengan Rp 7,71 triliun, sedangkan sisanya harus dibayarkan tahun 2020 (Wareza, 2021).

Berdasarkan dua fenomena tersebut di atas, perusahaan pertambangan perlu memperhatikan struktur modalnya agar menghindari tingkat utang yang berlebihan. Perusahaan perlu menganalisis, mempertimbangkan, dan mengambil keputusan terkait bagaimana perusahaan mengatur pendanaan yang optimal untuk dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Menurut Juanda (2022) pola siklus operasional pertambangan yang panjang dan tidak pasti serta mahalnya peralatan kerja yang dibutuhkan mempengaruhi struktur modal perusahaan, tetapi di satu sisi, produk temuan yang berharga yang dapat dihasilkan oleh industri tambang diduga mempengaruhi struktur modal perusahaan.

Struktur modal bertujuan untuk mengkombinasikan sumber-sumber pendanaan yang akan memaksimalkan nilai perusahaan. Struktur modal dapat berfungsi sebagai acuan bagi manajemen perusahaan dalam mengambil keputusan pendanaan untuk membiayai operasional perusahaan itu sendiri, sehingga dengan komposisi pendanaan yang tepat perusahaan juga dapat meminimalkan biaya modal, memaksimalkan pengembalian, dan memanfaatkan dana secara optimal. Struktur modal menjadi salah satu kunci kekuatan dalam operasional suatu perusahaan dan akan menentukan strategi perusahaan kedepannya. Struktur modal yang ideal bisa juga dilihat dari industri pesaing perusahaan tersebut. Maka bukan

UNMAS DENPASAR

sesuatu hal yang baru jika, struktur modal akan selalu dikontrol oleh manajemen perusahaan (Rahmahwati et al., 2022).

Struktur modal merupakan komposisi antara utang dan modal sendiri. Pentingnya masalah struktur modal karena menyangkut penentuan sumber pendanaan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan, baik sumber dana internal maupun eksternal (Rahmahwati et al., 2022). Baik ataupun buruk struktur modal dapat berpengaruh langsung kepada kondisi operasinal perusahaan, khususnya kondisi keuangan perusahaan, struktur modal jadi permasalahan yang terbilang sangat penting teruntuk tiap perusahaan. Dalam menetapkan keputusan pembiayaan dalam penggunaan hutang, manajemen perusahaan harus pandai dalam memutuskannya. Jika sebuah perusahaan terlalu berhutang, ia akan berjuang untuk tumbuh dan dapat menyebabkan pemegang saham menjadi berpikir kembali teruntuk melakukan investasinya di perusahaan itu (Celesta et al., 2023).

Perusahaan haruskan memerhatikan berbagai faktor yang bisa memberi pengaruh pada struktur modal agar dapat menetapkan struktur modal bagaimana yang sesuais untuk perusahaan. Berbagai faktor yang memberi pengaruh pada keputusan struktur modal, salah satunya adalah profitabilitas. Profitabilitas mengacu pada kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan sehubungan dengan penjualan, total aset, dan modal. Menurut *pecking order theory*, perusahaan dengan tingkat laba yang tinggi mempunyai sumber dana internal yang lebih banyak, dan perusahaan beralih ke sumber dana internal terlebih dahulu untuk memenuhi kebutuhan operasionalnya dan mendorong perusahaan dalam penggunaan pengeluaran yang relatif rendah untuk mengurangi risiko kebangkrutan dan biaya utang yang tinggi (Supeno, 2022).

UNMAS DENPASAR

Terdapat perbedaan hasil penelitian terdahulu. Meurut penelitian yang dilakukan oleh Supeno (2022), Rahmawati, dkk., (2022), dan Celesta, dkk., (2023) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hasil ini sejalan dengan teori *pecking order*, yakni perusahaan yang profitabel biasanya menggunakan pinjaman yang jumlahnya sedikit. Penyebabnya adalah karena perusahaan tersebut memiliki kemampuan dalam menghasilkan kas internal berupa laba ditahan yang cukup untuk memenuhi kebutuhan investasi, sehingga mengurangi komposisi utang dalam struktur modalnya. Namun, menurut Suherman, dkk., (2019), Anggriani (2020) dan Zulkarnain (2020) bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini dikarenakan laba yang diperoleh perusahaan tidak dijadikan sebagai laba ditahan untuk mendanai aktivitas perusahaan melainkan dibagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham, dan perusahaan memilih untuk mencari sumber pendanaan lain yaitu utang guna membiayai operasionalnya.

Faktor lain yang mempengaruhi struktur modal adalah struktur aset. Hamzah (2021) menyampaikan bahwa struktur aset adalah susunan penyajian aset dalam proporsi tertentu dalam laporan keuangan tahunan, yang muncul di sisi debit neraca. Semakin besar proporsi aktiva tetap yang dimiliki perusahaan maka semakin besar struktur modalnya karena bertambahnya penggunaan hutang sebagai akibat kemudahaan memperoleh hutang. Menurut Teori *Pecking Order* dimana semakin besar struktur aktiva yang dimiliki perusahaan, maka semakin besar juga peluang perusahaan menggunakan hutang.

Berdasarkan hasil peneltian terdahulu, ditemukan beberapa hasil penelitian yang tidak sama. Penelitian yang dilakukan oleh Hamzah (2021), Ardiansyah dan

Suharto (2019), serta Setiawati dan Veronica (2020) menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal. Artinya bahwa proporsi aset berwujud yang lebih banyak yang dijadikan jaminan membuat kreditur lebih tertarik meminjamkan dana ke perusahaan dengan proporsi aset berwujud yang lebih banyak sehingga membuat perusahaan tersebut cenderung menggunakan lebih banyak modal asing dalam struktur modalnya sehingga struktur modalnya menjadi lebih besar. Namun, hasil berbeda dari Rahmawati, dkk., (2022), Amin, dkk., (2023) dan Pramana dan Darmayanti (2020) yang menyatakan bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Artinya perubahan yang terjadi pada struktur aktiva, baik meningkat maupun menurun, tidak berimbas terhadap perubahan nilai struktur modal.

Faktor ketiga yang mempengaruhi struktur modal adalah *Growth Opportunity*. Setiap perusahaan menginginkan pertumbuhan atau peningkatan dalam perusahaannya, dengan relative tinggi dan memberikan efek positif kepada pihak eksternal atau internal dengan tingkat surplus yang lebih besar. Deskripsi dari *Growth Opportunity* tingkat pertumbuhan dimasa yang akan datang atau masa depan. Peluang pertumbuhan perusahaan merupakan sudut pandang untuk menetukan seberapa jauh tumbuhnya perusahaan tersebut di masa mendatang (Anggriani, 2020).

UNMAS DENPASAR

Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang berbeda. Penelitian yang dilakukan oleh Wijaya dan Ardini (2020), Anggita dan Priyanto (2022), serta Amin, dkk., (2023) menyatakan bahwa *Growth Opportunity* berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hal ini berarti bahwa semakin besar peluang perusahaan tumbuh maka perusahaan akan mengalami peningkatan dalam proporsi hutang

karena untuk pembiayaan eksternal yang berguna untuk mendanai investasi perusahaan dimasa yang akan datang. Namun, hasil ini tidak sejalan dengan penelitian dari Puspitawati dan Fitria (2021) bahwa *Growth Opportunity* tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini dikarenakan dengan perusahaan dengan tinggi rendahnya *Growth Opportunity* menunjukan peluang bagi perusahaan untuk mengembangkan perusahaan tersebut sehingga tidak mempengaruhi tingkat hutang yang perusahaan miliki hal ini terjadi karena tinggi rendahnya *Growth Opportunity* perusahaan akan tetap menggunakan modal internal perusahaan berupa laba ditahan daripada menggunakan modal eksternal berupa hutang, sebab agar terhindar dari tingkat resiko tinggi berupa ketidakpastian dan tidak bisa mengembalikan hutang tersebut, sehingga perusahaan menanggulangi hal ini perusahaan mengurangi keinginan untuk mendapatkan modal eksternal berupa hutang.

Berdasarkan uraian di atas maka peneliti termotivasi melakukan penelitian dengan judul **"Pengaruh Profitabilitas, Struktur Asset, dan *Growth Opportunity* Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021 – 2023**".

1.2 Pokok Permasalahan

Adapun pertanyaan penelitian yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Bagaimana pengaruh struktur aset terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

UNMAS DENPASAR

3. Bagaimana pengaruh *Growth Opportunity* terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan permasalahan diatas, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh tingkat profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan pertambang yang terdaftar di BEI Periode 2021-2023.
2. Untuk mengetahui pengaruh struktur aset terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI Periode 2021-2023.
3. Untuk mengetahui pengaruh *Growth Opportunity* terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI Periode 2021-2023.

1.4 Kegunaan Penelitian

Dengan adanya hasil penelitian ini, diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi Mahasiswa

   Penelitian ini dapat menambah dan memperdalam wawasan ilmu pengetahuan tentang pengaruh variable tingkat profitabilitas, struktur aset, dan *Growth Opportunity* terhadap struktur modal.

2. Bagi Perusahaan

   Penelitian ini dapat dijadikan masukan bagi perusahaan dan pertimbangan yang berarti dalam membuat keputusan keuangan dimasa yang akan dating khususnya yang mempengaruhi kebijakan struktur

UNMAS DENPASAR

modal dalam rangka menghasilkan laba perusahaan sehingga bisa meningkatkan harga saham perusahaan.

3. Bagi Akademisi

   Diharapkan penelitian ini dapat dijadikan sebagai masukan untuk penelitian selanjutnya mengenai pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap harga saham pada sector pertambangan periode selanjutnya.

4. Bagi Investor

   Diharapkan informasi yang berhasil dikumpulkan dalam penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi.

UNMAS DENPASAR

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Modigliani dan Miller (MM)

Teori ini berpendapat bahwa struktur midal tidak mempengaruhi perusahaan, melainkan dipengaruhi oleh investasi yang dilakukan perusahaan dan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba (Sudana, 2019:196). Ada dua jenis teori Modigliani dan Miller yaitu teori MM tanpa pajak dan teori MM dengan pajak. Pada teori MM tanpa pajak diketahui bahwa struktur modal tidak relevan atau tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Teori MM tanpa pajak dianggap tidak realistis dan kemudian MM memasukkan faktur pajak dalam teorinya. Pajak dibayarkan kepada pemerintah yang berarti merupakan aliran kas keluar. Utang bisa digunakan untuk menghemat pajak, karena bunga bisa dipakai sebagai pengurang pajak (Seto et al., 2023:16).

Teori Modigliani dan Miller (MM) menyatakan bahwa penggunaan hutang dianggap menguntungkan jika perusahaan dapat menggunakan pembayaran bunga atas hutang tersebut untuk mengurangi pajak. Penggunaan hutang mempengaruhi nilai suatu perusahaan, karena pembayaran bunga mengurangi beban pajak perusahaan, sehingga meningkatkan keuntungan yang dihasilkan perusahaan dan investornya. Teori ini menjelaskan manfaat penggunaan dana pinjaman yaitu mendorong perusahaan untuk beroperasi lebih efisien dan mencapai profitabilitas yang lebih tinggi dibandingkan hanya mengandalkan modal internal (Rahmahwati et al., 2022). Menurut Sabir (2022:29) walaupun hutang akan menghemat pembayaran pajak, tetapi di lain pihak hutang juga akan memperbesar risiko tidak

UNMAS DENPASAR

terbayar. Sehingga model MM yang dimodifikasi ini mengajarkan agar perusahaan sangat baik untuk berhutang, tetapi setelah sampai batasnya (struktur modal optimal) berhutang terlalu banyak justru tidak akan menguntungkan lagi.

2.1.2 Teori *Pecking Order*

Teori *Pecking Order* dikemukakan oleh Myers dan Manjulf pada tahun 1984. Teori *Pecking Order* menjelaskan bahwa manajer mampu mewujudkan tujuan sebuah perusahaan dalam mensejahterakan pemegang saham dengan memakmurkan kekayaannya. Selain itu, dalam teori ini menjelaskan bahwa pendanaan dari dalam perusahaan lebih menjadi pilihan utama dibandingkan pendanaan dari luar perusahaan dan hanya menggunakan dana dari luar perusahaan apabila dana dari dalam perusahaan tidak dapat memenuhi dana yang dibutuhkan (Darmawan, 2022:112). Menurut Rahmawati, dkk., (2022) teori *pecking* merupakan strategi yang diterapkan oleh perusahaan untuk menggalang alternatif pembiayaan melalui penjualan asetnya. Teori ini menjelaskan tatanan alternatif di mana perusahaan menggunakan sumber keuangan. Langkah pertama adalah dengan menggunakan dana internal yang tersedia (laba ditahan), dilanjutkan dengan pembiayaan utang dan menerbitkan obligasi, dan langkah terakhir adalah penerbitan saham. Teori *pecking orde*r tidak mengambil struktur modal yang optimal sebagai titik permulaan, tetapi menegaskan bahwa perusahaan lebih memilih untuk menggunakan keuangan internal (sebagai saldo laba atau kelebihan aset lancar) daripada menggunakan keuangan eksternal (Irfani, 2020:33).

Menurut Wijaya dan Ardini (2020) teori Pecking order teori ini menjelaskan mengapa perusahaan akan menentukan hirarki sumber dana yang paling disukai. Di dalam perusahaan mempunyai informasi yang lebih banyak di bandingkan dengan

pemodal. Sehingga dapat mempengaruhi pilihan antara dana internal atau eksternal, dan antara menambah hutang atau membuat saham baru. Bahwa suatu perusahaan akan lebih suka pendaannya bersumber dari internal dari pada pendanaan yang bersumber dari eksternal. Teori ini menjabarkan mengapa perusahaan yang profitable umunya menggunakan utang dalam jumlah yang sedikit. Hal demikian disebabkan karena perusahaan mempunyai target *debt ratio* yang rendah, akan tetapi karena mereka membutuhkan external financing yang sedikit. Jadinya perusahaan kurang profitable akan cenderung menggunakan utang yang lebih besar karena ada beberapa alasan yang dimilikinya yaitu dari dana internal (laba ditahan), dan eksternal (utang dan saham), sumber pendanaan eksternal (utang) lebih disukai di dalam teori ini (Wijaya & Ardini, 2020).

2.1.3 Teori *Trade Off*

Teori *trade off* menyatakan bahwa suatu perusahaan memiliki tingkat hutang yang optimal dan berusaha untuk menyesuaikan tingkat hutang aktualnya ke arah titik optimal, ketika perusahaan tersebut berada pada tingkat hutang yang terlalu tinggi (*overlevered*) atau terlalu rendah (*underlevered*). Pada kondisi yang stabil, perusahaan akan menyesuaikan tingkat hutangnya kepada tingkat rata-rata hutangnya dalam jangka panjang (Sabir, 2022:30). Menurut Rahmawati, dkk., (2022) teori ini menjelaskan bahwa penggunaan hutang dapat memberikan penghematan pajak namun juga dapat menimbulkan masalah karena perusahaan dapat mengalami kebangkrutan akibat biaya yang dikeluarkan oleh hutang. Menurut teori ini, suatu perusahaan tidak akan untung jika tidak menggunakan hutang sama sekali dan hanya mengandalkan hutang untuk mendanai investasinya. Hal ini mengakibatkan keuntungan pajak perdagangan atas kemungkinan

UNMAS DENPASAR

kebangkrutan, sehingga menimbulkan biaya finansial yang sangat besar. Untuk mencapai struktur modal yang optimal memerlukan pertimbangan keseimbangan antara manfaat hutang, biaya keagenan, dan biaya kebangkrutan.

2.1.4 Struktur Modal

Menurut Wijaya dan Ardini (2020) struktur modal dapat dikatakan optimal jika adanya penggabungan sumber-sumber dana yang digunakan perusahaan untuk membiayai suatu operasi, yang dapat dilihat sebagai penggabungan dana yang dapat meminimalkan biaya modal dan memaksimalkan harga saham. Struktur modal merupakan hal sangat berarti bagi perusahaan karena tinggi rendahnya struktur modal akan berpengaruh langsung pada posisi keuangan perusahaan yang pada akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan. Keputusan yang tidak tepat dalam penggunaan struktur modal akan berdampak luas pada perusahaan terutama dalam memanfaatkan hutang yang akan berakibat pada beban hutang yang makin besar yang menjadi tanggungan perusahaan (Supeno, 2022).

Pendapat dari Anggita dan Priyanto (2022) struktur modal merupakan perimbangan antara penggunaan modal hutang yang terdiri dari pinjaman permanen jangka pendek dan pinjaman jangka panjang, serta modal yang terdiri dari saham preferen dan saham biasa. Pada dasarnya struktur modal adalah pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Andriansyah & Suharto, 2019). Rasio total kewajiban kepada total ekuitas dikenal sebagai struktur modal (Pramana & Darmayanti, 2020).

Rasio yang dipakai sebagai tolak ukur mengetahui tingkat struktur modal ialah *Debt to Equity Ratio* (DER). DER adalah persentase ukuran untuk total utang perusahaan dibandingkan ekuitas stockholder. Alasan menggunakan rasio DER

dikarenakan komposisi yang seimbang antara modal sendiri dan hutang pada intinya harus tetap diperhatikan dan disesuaikan dengan rencana strategi perusahaan kedepan karena kedua aspek tersebut sangat berkaitan. Perusahaan cenderung menargetkan rasio leverage kurang dari 100 persen sebagai upaya untuk mencegah efek dari adanya kemungkinan gagal bayar akibat tingkat utang yang tinggi. Jika DER besarnya lebih dari 100 persen, maka pendanaan perusahaan dominan bersumber dari utang dibandingkan ekuitas, sehingga mengakibatkan perusahaan menjadi lebih berisiko. Jadi, tingkat utang yang di bawah 100 persen dapat meningkatkan ketertarikan investor terhadap perusahaan. Sebab, DER yang melebihi 100 persen menunjukkan bahwa perusahaan berisiko tinggi (Rahmahwati et al., 2022).

2.1.5 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan selisih antara pemasukan (pendapatan operasional) dengan pengeluaran (beban operasi), sehingga laba perusahaan dapat dijadikan sebagai ukuran dari efisiensi dan efektivitas dalam sebuah unit kerja (Alifedrin & Firmansyah, 2023). Profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan perbandingan antara laba dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba tersebut. Dengan kata lain, profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk mencapai laba (Siregar, 2024). Menurut Rahmawati, dkk., (2022) profitabilitas dapat mencerminkan mampu atau tidaknya perusahaan memanfaatkan ketersediaan sumber daya yang dimiliki agar bisa menciptakan profit. Karena tujuan dari mengoperasikan perusahaan ialah agar dapat menghasilkan profit yang berguna untuk mengoptimalkan kesejahteraan pemegang saham.

UNMAS DENPASAR

Menurut Anggita dan Priyanto (2022) profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atau keuntungan selama periode tertentu. Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan sebagai mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas perusahaan. Selain itu, profitabilitas dapat menjadi acuan bagi investor untuk berinvestasi karena berkaitan dengan potensi keamanan dana yang telah investor berikan (Amin et al., 2023). Profitabilitas sangat penting untuk diperhatikan oleh manager dalam mengambil keputusan struktur modal perusahaan. Salah satu cara untuk mengukur profitabilitas adalah dengan rasio *Return on Asset* (ROA) yaitu perbandingan antara laba bersih terhadap total aktiva. *Return on Asset* (ROA) digunakan karena aset mencakup hutang dan modal sehingga mencakup nilai secara keseluruhan tidak hanya dari sisi modal saja

2.1.6 Struktur Aset

Menurut Anggita dan Priyanto (2022) struktur aktiva adalah harta atau kekayaan yang dimiliki perusahaan yang dapat dijadikan jaminan dalam berhutang. Struktur aktiva adalah pengaturan penyajian aset dalam proporsi tertentu dalam laporan keuangan yang muncul di sisi debit neraca. Perusahaan dengan struktur aset yang fleksibel cenderung memanfaatkan *leverage* yang lebih besar dibandingkan perusahaan dengan struktur aset yang kurang fleksibel. Oleh karena itu, pilihan jenis aset perusahaan mempengaruhi pilihan struktur modal perusahaan (Hamzah, 2021).

Struktur aset merupakan proporsi komponen kekayaan perusahaan berupa aset yang terdiri dari aset lancar dan aset tidak lancar serta merupakan salah satu pertimbangan perusahaan ketika memutuskan untuk berhutang (Dewi & Suryani,

2020). Struktur aktiva merupakan perbandingan antara aktiva tetap dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan yang dapat menentukan besarnya alokasi dana untuk masing-masing komponen aktiva (Pramana & Darmayanti, 2020).

Menurut Dewi dan Suryani (2020) struktur aset merupakan proporsi komponen kekayaan perusahaan berupa aset yang terdiri dari aset lancar dan aset tidak lancar. Struktur aset yang merupakan proporsi aset tetap yang dimiliki perusahaan diukur dengan *fixed assets ratio* (FAR). FAR dapat dijadikan sebagai jaminan hutang serta menegaskan keberadaan sumber daya yang cukup untuk mendapatkan hutang dari kreditor (Dewi & Suryani, 2020).

2.1.7 Growth Opportunity

Growth Opportunity merupakan tingkat pertumbuhan dimasa yang akan datang atau masa depan. Peluang pertumbuhan perusahaan merupakan sudut pandang untuk menetukan seberapa jauh tumbuhnya perusahaan tersebut di masa mendatang (Anggriani, 2020). *Growth Opportunity* merupakan kemampuan perusahaan untuk berkembang dimasa depan dengan menfaatkan peluang pertumbuhan perusahaan. *Growth Opportunity* diukur dengan rata-rata pertumbuhan kekayaan perusahaan, bila kekayaan perusahaan adalah tetap jumlahnya, maka pada tingkat pertumbuhan aktiva yang tinggi berarti besarnya kekayaan akhir perusahaan tersebut semakin besar (Anggita & Priyanto, 2022). *Growth Opportunity* bisa juga digunakan untuk memprediksi pertumbuhan di suatu perusahaan pada masa yang akan datang dan dapat mendeksripsikan tercapainya operasional perseroan di masa lalu (Wijaya & Ardini, 2020).

Menurut Salam dan Sunarto (2022) *Growth Opportunity* merupakan peluang pertumbuhan suatu perusahaan di masa depan. Baiknya kondisi perutaran

keuangan perusahaan ditandai adanya peluang pertumbuhan perusahaan yang positif. Pertumbuhan perusahaan yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk melakukan perluasan usaha. *Growth Opportunity* mengacu pada prospek masa depan perusahaan untuk meningkatkan pendapatan dan laba. *Growth Opportunity* seringkali diartikan sebagai peningkatan depresiasi yang tidak digunakan sebagai jaminan oleh manajer untuk menambah utang, yang pada akhirnya mengurangi peluang pertumbuhan (Nugroho & Hwihanus, 2024).

2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

1. Penelitian dari Amin, dkk., (2023) yang berjudul Pengaruh *Growth Opportunity*, Pertumbuhan Aset, Profitabilitas, dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Properti dan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021 menunjukkan bahwa *Growth Opportunity* berpengaruh terhadap struktur modal, pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal, profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal, dan risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal.
2. Penelitian dari Anggita dan Priyanto (2022) yang berjudul Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva dan *Growth Opportunity* Terhadap Struktur Modal menunjukkan bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. *Growth Opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. sedangkan struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

UNMAS DENPASAR

3. Penelitian dari Anggriani (2020) yang berjudul Pengaruh Profitabilitas, *Growth Opportunity*, Likuiditas Terhadap Struktur Modal (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2016- 2018) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal sedangkan *Growth Opportunity* dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
4. Penelitian dari Andriansyah dan Suharto (2019) yang berjudul Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar di Bei Periode 2013-2017 menunjukkan bahwavariabel struktur aktiva (SA) berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (DER) dengan koefisien regresi 0.317673 dan variabel profitabilitas (ROA) berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (DER) dengan koefisien regresi 0.481982. sedangkan variabel ukuran perusahaan (SIZE) tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (DER) dengan koefisien regresi -0.218434. Variabel yang paling berpengaruh adalah profitabilitas (ROA).
5. Penelitian dari Celesta, dkk., (2023) yang berjudul Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Risiko Bisnis, *Growth Opportunity*, Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Perusahaan Properti Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020 menunjukkan bahwa Ukuran perusahaan terdapat pengaruh terhadap struktur modal perusahaan properti dan real estate di BEI 2018-2020. ROA terdapat pengaruh terhadap struktur modal perusahaan properti dan real estate di BEI 2018-2020. ROE terdapat pengaruh terhadap struktur modal perusahaan properti dan real estate di BEI

UNMAS DENPASAR

2018-2020. Risiko Bisnis tidak terdapat pengaruh terhadap struktur modal perusahaan properti dan real estate di BEI 2018-2020. *Growth Opportunity* terdapat pengaruh terhadap struktur modal perusahaan properti dan real estate di BEI 2018- 2020. Struktur Aktiva tidak terdapat pengaruh terhadap struktur modal perusahaan properti dan real estate di BEI 2018-2020. Ukuran Perusahaan, Profitabilitas (ROA dan ROE), Risiko Bisnis, Growth Oppurtunity dan Struktur Aktiva terdapat pengaruh terhadap struktur modal perusahaan properti dan real estate di BEI 2018-2020.

6. Penelitian dari Hamzah (2021) yang berjudul Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia) menunjukkan bahwa adanya pengaruh positif dan signifikan antara ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Terdapat pengaruh yang signifikan dan positif antara struktur aktiva terhadap struktur modal. Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara profitabilitas terhadap struktur modal.
7. Penelitian dari Pramana dan Darmayanti (2020) yang berjudul Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan Berpengaruh Terhadap Struktur Modal Perusahaan Otomotif menunjukkan bahwa ROA berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.
8. Penelitian dari Rahmawati, dkk., (2022) yang berjudul Faktor Yang Memengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Konstruksi dan Bangunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia menunjukkan bahwa variabel

UNMAS DENPASAR

profitabilitas dan likuiditas memiliki pengaruh terhadap struktur modal, sedangkan variabel struktur aktiva tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

9. Penelitian dari Setiawati dan Veronica (2020) yang berjudul Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Jasa Periode 2016-2018 menunjukkan bahwa struktur aset memiliki pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, sedangkan profitabilitas, ukuran perusahaan, risiko bisnis dan pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.
10. Penelitian dari Salam dan Sunarto (2022) yang berjudul Pengaruh Likuiditas, *Growth Opportunity* dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020) menunjukkan bahwaprofitabilitas adalah sebagai variabel pemoderasi terhadap hubungan antara likuiditas, *Growth Opportunity* dan ukuran perusahaan dengan struktur modal. Hasil studi ini mengindikasikan bahwa likuiditas, ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, sedangkan *Growth Opportunity* tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Profitabilitas dapat memoderasi hubungan antara likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal

UNMAS DENPASAR

yang berfungsi memperlemah, sementara profitabilitas tidak dapat memoderasi hubungan antara *Growth Opportunity* terhadap struktur modal.

11. Penelitian dari Suherman, dkk., (2019) yang berjudul Pengaruh Struktur Aset, Likuiditas, dan Profitabilitas Terhadap StrukturModal, Dimoderasi oleh Ukuran Perusahaan menunjukkan bahwa struktur asset dan likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal. Size signifikan memoderasi pengaruh struktur aset dan likuiditas terhadap struktur modal. Size tidak signifikan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal.
12. Penelitian dari Supeno (2022) yang berjudul Determinasi Nilai Perusahaan Dan Struktur Modal: Profitabilitas dan Likuiditas Pada Perusahaan Perkebunan di Indonesia (Literature Review Manajemen Keuangan) menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Likuditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Likuditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
13. Penelitian dari Wijaya dan Ardini (2020) yang berjudul Pengaruh Profitabilitas, *Growth Opportunity* dan Firm Size Terhadap Struktur Modal menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, bahwa suatu perusahaan akan cenderung menggunakan pendanaan yang berasal dari internal atau modal sendiri. *Growth Opportunity* berpengaruh siginifikan terhadap struktur modal, perusahaan yang memiliki

UNMAS DENPASAR

tingkat pertumbuhan yang pesat akan cenderung menggunakan hutang karena relatif cepat untuk pembiayaan operasional. Firm Size tidak berpengaruh terhadap struktur modal, suatu ukuran perusahaan tidak dapat menentukan suatu jenis pendanaan yang akan digunakan.

14. Penelitian dari Zulkarnain (2020) yang berjudul Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal menunjukkan bahwa likuiditas (CR) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal (DER) pada perusahaan food and beverage di Bursa Efek Indonesia. Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal (DER) pada perusahaan food and beverage di Bursa Efek Indonesia.
15. Penelitian dari Puspitawati dan Fitria (2021) yang berjudul Pengaruh *Managerial Ownership, Operating leverage* dan *Growth Opportunity* Terhadap Struktur Modal menunjukkan bahwa *Managerial Ownership* berpengaruh negatif terhadap struktur modal, *operating leverage* berpengaruh positif terhadap struktur modal, dan *Growth Opportunity* tidak berpengaruh terhadap struktur.

UNMAS DENPASAR