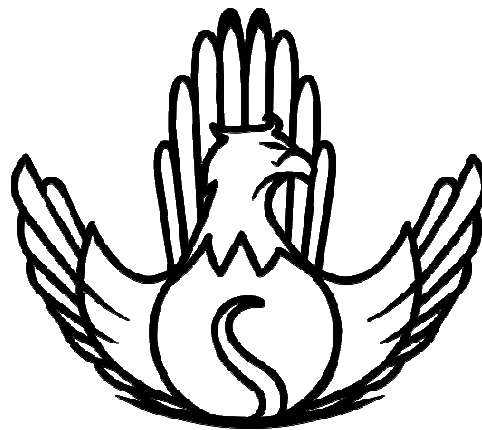


**PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP KINERJA KEUANGAN
(STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN SEKTOR PERTAMBANGAN
LOGAM DAN MINERAL YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2020-
2024)**



**STIE
Surakarta**

SKRIPSI

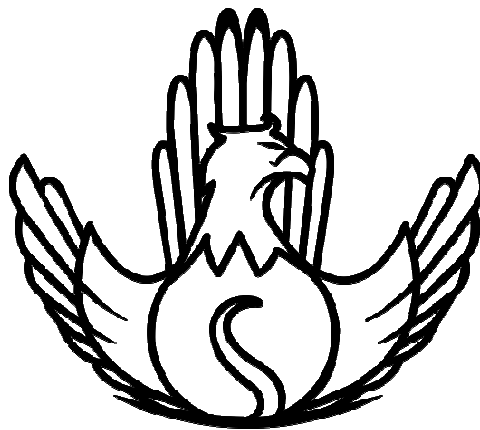
Oleh:

AYU WANDIRA

NIM. 22220007

**PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI
SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI SUKRAKARTA
2026**

**PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP KINERJA KEUANGAN
(STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN SEKTOR PERTAMBANGAN
LOGAM DAN MINERAL YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2020-
2024)**



**STIE
Surakarta**

TUGAS AKHIR

Disusun sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Akuntansi

Oleh:

Ayu Wandira

NIM. 22220007

**PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI
SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI SUKRAKARTA
2026**

PERSETUJUAN PEMBIMBING

Tugas Akhir

PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP KINERJA KEUANGAN (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN SEKTOR PERTAMBANGAN LOGAM DAN MINERAL YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2020- 2024)

Oleh :

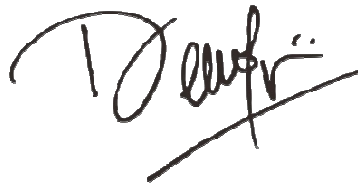
Ayu Wandira

NIM. 22220007

Disetujui dan dipertahankan di hadapan
Dewan Penguji Tugas Akhir Program Studi S1 Akuntansi
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Surakarta

Sukoharjo, 20 November 2025

Dosen Pembimbing



Dewi Ika Octavia, S.E., M.Si.

NUPTK. 6339773674230220

PENGESAHAN PENGUJI

Tugas Akhir

PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP KINERJA KEUANGAN (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN SEKTOR PERTAMBANGAN LOGAM DAN MINERAL YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2020- 2024)

Oleh :
Ayu Wandira
NIM. 22220007

Telah diterima dan disahkan oleh Dewan Penguji Tugas Akhir
Program Studi S1 Akuntansi
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Surakarta

Sukoharjo, 27 Januari 2026
Dewan Penguji

Dewi Ika Octavia S.E., M.Si.
Ketua

Era Trianita Saputra, S.E., M.Si., M.B.A.
Anggota

: 
: 

Mengetahui,

Ketua STIE Surakarta



Aditya Mahyan, S.M.B., M.M.
NUPTK. 5438767668131040

Kepala Program Studi S1 Akuntansi



Dika Puspitani Pratiwi, S.Ak., M.Ak., CAP.
NUPTK. 2856776677230130

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Ayu Wandira

NIM : 22220007

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa Tugas Akhir yang berjudul: **PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP KINERJA KEUNGAN (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN SEKTOR PERTAMBANGAN LOGAM DAN MINERAL YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2020-2024)** adalah betul-betul karya sendiri. Hal-hal yang bukan karya saya dalam Tugas Akhir ini diberi tanda citasi dan ditunjukkan dalam daftar pustaka. Apabila di kemudian hari terbukti pernyataan saya tidak benar, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan Tugas Akhir dan gelar yang saya peroleh dari Tugas Akhir ini.

Sukoharjo, 20 November 2025

Yang Membuat Pernyataan,



Ayu Wandira

MOTTO

“Pendidikan yang tinggi, Agama yang kuat, dan Ilmu yang bermanfaat adalah warisan berharga seorang ibu untuk anak-anaknya di masa depan”

(Ayu Wandira)

“Tidur untuk menyusun mimpi, Bangun untuk segera mewujudkannya”

(Ayu Wandira)

“Sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan”

(Q.S. Al-Insyirah : 5-6)

“Dan hanya kepada Tuhanmulah hendaknya kamu berharap”

(Q.S. Al-Insyirah : 8)

PERSEMBAHAN

Segala puji dan syukur penulis panjatkan ke hadirat Allah SWT, atas limpahan rahmat, kasih sayang, dan kekuatan yang senantiasa dilimpahkan hingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik dan tepat waktu.

Dengan penuh rasa syukur dan cinta, karya ini penulis persembahkan kepada :

1. Ilham Akbar Maulana, suami tercinta yang selalu menjadi penopang dalam setiap langkah, memberikan semangat, doa, dan kesabaran tiada batas. Terima kasih atas dukungan, pengertian, dan cinta yang tulus selama proses panjang ini.
2. Awan Putra Gemintang dan Jei Safira Maulananda, anak tersayang terima kasih telah menjadi sumber semangat dan kebahagiaan yang tidak ternilai harganya. Senyum dan pelukanmu menjadi alasan terbesar untuk terus berjuang dan tidak menyerah.
3. Ibu Inuk, orang tuaku tercinta yang senantiasa mendukung, mendoakan, dan memberikan kasih sayang tanpa pamrih yang menjadi fondasi dalam setiap keberhasilan penulis.
4. Bapak Naseh dan Ibu Sri Wagiyanti mertuaku yang selalu mendoakan.
5. Ibu Dewi Ika Octavia, S.E., M.Si. selaku dosen pembimbing atas segala bimbingan dan arahnya selama penulisan skripsi ini
6. Bapak/Ibu dosen dan seluruh civitas akademik STIE Surakarta, atas segala ilmu, bimbingan, serta inspirasi yang diberikan selama masa studi
7. Teman-teman R2 Akuntansi, yang menjadi tempat berbagi cerita dan pengalaman selama menempuh perjalanan akademik ini
8. Dan untuk diriku sendiri, yang telah berjuang dan tetap semangat melewati lelah, keraguan, dan keterbatasan hingga akhirnya mampu menyelesaikan karya ini dengan baik.

Semoga karya ini dapat menjadi bentuk kecil dari rasa syukur serta memberikan manfaat bagi siapa pun yang membacanya.

KATA PENGANTAR

Puji syukur Alhamdulillah ke hadirat Allah SWT atas segala limpahan rahmat, taufik, dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan karya skripsi dengan baik dan tepat waktu.

Skripsi ini berjudul “Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Kasus pada Perusahaan Logam dan Mineral yang Terdaftar di BEI Periode 2020-2024)”.

Proses penyusunan skripsi ini tentunya tidak lepas dari bantuan, bimbingan, dan dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, dengan tulus penulis menyampaikan rasa terima kasih kepada :

1. Bapak Aditya Liliyan, S.M.B., M.M. selaku Ketua STIE Surakarta.
2. Ibu Dika Puspitaningrum, S.Ak., M.Ak. selaku Kepala Program Studi S1 Akuntansi STIE Surakarta.
3. Ibu Dewi Ika Octavia, S.E., M.Si. selaku Dosen Pembimbing Skripsi. Senantiasa selalu memberikan bimbingan semangat, serta saran kepada penulis.
4. Bapak dan Ibu Dosen beserta Karyawan STIE Surakarta.
5. Ilham Akbar Maulana suami tercinta serta Awan Putra Gemintang dan Jei Safira Maulananda anakku, dan Ibuku tercinta yang memberikan doa dan dukungan bagi penulis untuk terus melangkah hingga titik ini.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih memiliki keterbatasan. Kritik dan saran diharapkan untuk membangun karya ini. Semoga karya ini bermanfaat bagi pengembangan ilmu, khususnya di bidang akuntansi dan keuangan perusahaan.

Sukoharjo, 20 November 2025



Ayu Wandira

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING	ii
HALAMAN PENGESAHAN PENGUJI	iii
PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI.....	iv
MOTTO	v
PERSEMBAHAN.....	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR TABEL.....	xi
DAFTAR GAMBAR	xii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiii
ABSTRAK.....	xiv
ABSTRACT.....	xv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	12
C. Tujuan Penelitian	13
D. Manfaat Penelitian	14
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	15
A. Kajian Teori	15
1. Teori Sinyal (<i>Signalling Teori</i>).....	15
2. Kinerja Keuangan Perusahaan	19
3. Struktur Modal	23

B. Penelitian Terdahulu	34
C. Kerangka Pikir	38
D. Hipotesis.....	40
1. Pengaruh <i>Debt to Asset Ratio</i> terhadap <i>Return on Assets</i>	41
2. Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> terhadap <i>Return on Asset</i>	43
3. Pengaruh <i>Short-Term Debt to Total Assets</i> terhadap <i>Return on Assets</i>	46
4. Pengaruh <i>Long-Term Debt to Total Assets</i> terhadap <i>Return on Assets</i>	49
BAB III METODE PENELITIAN	53
A. Objek Penelitian	53
B. Jenis dan Sumber Data	54
1. Jenis Data	54
2. Sumber Data.....	55
C. Populasi dan Sampel	56
D. Teknik Pengumpulan Data	58
E. Definisi Operasional.....	60
1. Variabel Independen (X).....	60
2. Variabel Dependen (Y)	63
F. Teknik Analisis Data.....	64
1. Uji Analisis Deskriptif	65
2. Uji Asumsi Klasik.....	66
3. Analisis Regresi Linier Berganda	69
4. Uji Hipotesis	70
BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN	74
A. Deskripsi Objek Penelitian.....	74
1. PT Aneka Tambang Tbk (ANTM).....	76

2. PT Cita Mineral Investindo Tbk (CITA)	77
3. PT Central Omega Resources Tbk (DKFT).....	78
4. PT Ifishdeco Tbk (IFSH)	78
5. PT Timah Tbk (TINS).....	79
6. PT Kapuas Prima Coal Tbk (ZINC).....	80
B. Analisis Data	81
1. Analisis Statistik Deskriptif	81
2. Uji Asumsi Klasik.....	85
3. Analisis Regresi Linear Berganda.....	92
4. Uji Hipotesis	96
C. Pembahasan.....	101
1. Pengaruh <i>Debt to Asset Ratio</i> (DAR) terhadap <i>Return on Assets</i> (ROA).....	102
2. Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) terhadap <i>Return on Assets</i> (ROA).....	103
3. Pengaruh <i>Short-Term to Total Assets</i> (STDTA) terhadap <i>Return on Assets</i> (ROA).....	104
4. Pengaruh <i>Long-Term Debt to Total Assets</i> (LTDTA) terhadap <i>Return on Assets</i> (ROA).....	105
BAB V PENUTUP	106
A. Kesimpulan	106
B. Saran.....	109

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu	35
Tabel 3. 1 Hasil Estimasi Sampel Penelitian	57
Tabel 4. 1 Ringkasan Objek Penelitian	74
Tabel 4. 2 Sampel Perusahaan Pertambangan Logam dan Mineral	75
Tabel 4.3 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	82
Tabel 4.4 Hasil Uji Normalitas	86
Tabel 4.5 Hasil Uji Multikolinearitas	88
Tabel 4.6 Hasil Uji Heteroskedastisitas	89
Tabel 4.7 Hasil Uji Autokorelasi	91
Tabel 4.8 Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda	93
Tabel 4.9 Hasil Uji F	96
Tabel 4. 10 Hasil Uji t	98
Tabel 4. 11 Hasil Uji Koefisien Determinasi	100

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Grafik ROA Perusahaan Pertambangan Logam dan Mineral 2020-2024.....	2
Gambar 1. 2 Grafik Rata-rata Struktur Modal Perusahaan Pertambangan Logam dan Mineral Tahun 2020-2024.....	3
Gambar 2.1 Kerangka Pikir.....	39

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Daftar Perusahaan Sampel Penelitian

Lampiran 2. Tabulasi Data Penelitian

Lampiran 3. Hasil Olah Data

1. Uji Analisis Statistik Deskriptif
2. Uji Asumsi Klasik
 - a. Uji Normalitas
 - b. Uji Multikolinearitas
 - c. Uji Heteroskedastisitas
 - d. Uji Autokorelasi
3. Uji Analisis Regresi Linear Berganda
4. Uji Hipotesis
 - a. Uji F
 - b. Uji t
 - c. Uji Koefisien Determinasi

**PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP KINERJA KEUANGAN
(STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN SEKTOR PERTAMBANGAN
LOGAM DAN MINERAL YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2020-
2024)**

Ayu Wandira

22220007

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan pertambangan logam dan mineral yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2024. Struktur modal diukur dengan rasio *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Short-Term Debt to Total Assets* (STDTA), dan *Long-Term Debt to Total Assets* (LTDTA), sedangkan kinerja keuangan diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA). Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif eksplanatori dengan data sekunder dari laporan keuangan enam perusahaan hasil *purposive sampling*. Analisis dilakukan dengan regresi linear berganda menggunakan SPSS.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan keempat variabel berpengaruh terhadap ROA. Secara parsial, DAR dan DER berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA, STDTA berpengaruh positif signifikan, sedangkan LTDTA berpengaruh positif namun tidak signifikan. Temuan ini mendukung teori sinyal, bahwa penggunaan utang dapat menjadi sinyal positif atau negatif tergantung efektivitas pengelolaannya dalam menghasilkan laba.

Kata Kunci: Struktur Modal, *Debt to Aset Ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Short-Term Debt to Total Assets* (STDTA), *Long-Term Debt to Total Assets* (LTDTA), *Return on Assets* (ROA).

***THE EFFECT OF CAPITAL STRUCTURE ON FINANSIAL PERFORMENCE
(A CASE STUDY ON MINERAL ANAD MINING COMPANIES LISTED ON
THE INDONESIA STOCK EXCHANGE FOR 2020-2024 PERIOD)***

Ayu Wandira

22220007

ABSTRACT

The study aims to analyze the effect of capital structure on the finacial perfomence of metal and mineral mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2020-2024 period. Capital structure is measured by the ratios Debt to Aset Ratio (DAR), Debt to Equity Ratio (DER), Short-Term Debt to Total Assets (STDTA), and Long-Term Debt to Total Assets (LTDTA), while finansial perfomence is proxied by Return on Assets (ROA). The research applies a quantitative explanatory approach using secondary data obtained from annual finansial report of six selected companies through purposive sampling. Data were analyzed using multiple linear regressioon with SPSS software.

The result show that simultaneously, all four variables significantly affect ROA. Parttially DAR and DER have a negative ang significant effect on ROA, STDTA has a positive and significant effect, while LTDTA has a positive but insignificant effect. These findings align with signaling theory, indicating that debt financing decisions can serve as positive or negative signals to invvestors depending on how effectively the company manages its debt to generate profits.

Keywords: Capital Structure, Debt to Asset Ratio (DAR), Debt to Equity Rasio (DER), Short-Term Debt to Total Assets (STDTA), Long-Term Debt to Total Assets (LTDTA).

BAB I

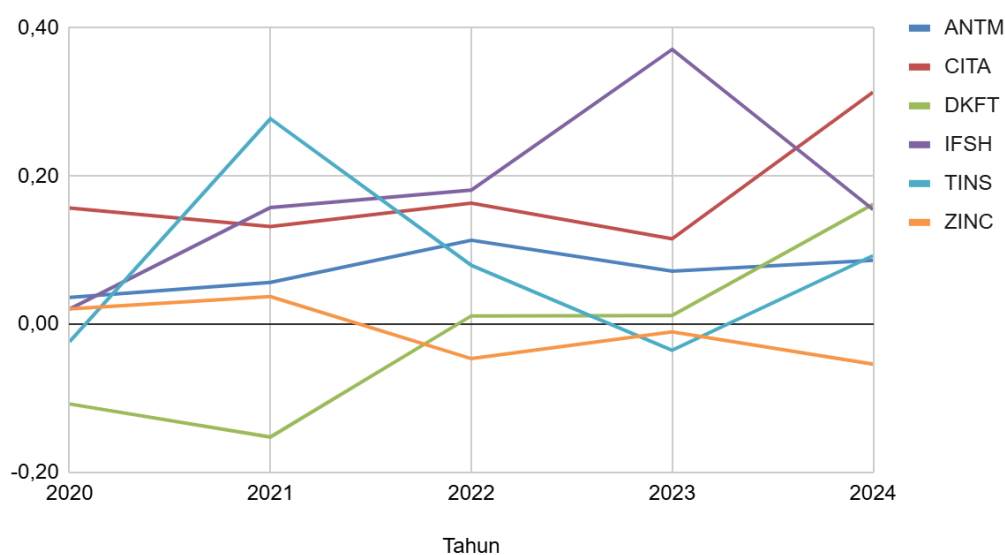
PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Sektor pertambangan saat ini menjadi salah satu sektor yang mendominasi di Indonesia. Indonesia merupakan negara yang memiliki kekayaan alam yang berperan krusial pada ekonomi domestik seperti mineral dan logam yang menjadi komoditas utama dalam mendukung pertumbuhan ekonomi nasional. Menurut data Badan Pusat Statistik (2024), sektor pertambangan pada tahun 2023 memberikan kontribusi signifikan terhadap penerimaan negara sebesar Rp2,19 triliun melalui pajak, royalti, dan penerimaan negara bukan pajak. Besarnya kontribusi tersebut menunjukkan bahwa keberlanjutan dan kinerja perusahaan pertambangan sangat menentukan stabilitas fiskal dan pembangunan ekonomi nasional.

Mengingat kontribusi signifikan sektor pertambangan terhadap ekonomi nasional, esensial bagi perusahaan-perusahaan di sektor ini untuk senantiasa mengedepankan kinerja keuangan guna memastikan pengelolaan profitabilitas yang optimal. Kinerja keuangan sebagai cerminan efisiensi operasional dan kesehatan finansial, diukur melalui berbagai indikator. Di antara indikator-indikator tersebut, *Return on Assets* (ROA) seringkali menjadi tolak ukur utama karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari seluruh aset yang dimilikinya (Hery, 2021)

Kinerja keuangan yang dianalisis menggunakan indikator ROA dan menunjukkan hasil yang positif akan meningkatkan profitabilitas suatu perusahaan. Berikut ini adalah grafik indikator ROA pada perusahaan pertambangan logam dan mineral di tahun 2020-2024.



Gambar 1.1 Pertumbuhan ROA Perusahaan Pertambangan Logam dan Mineral 2020-2024

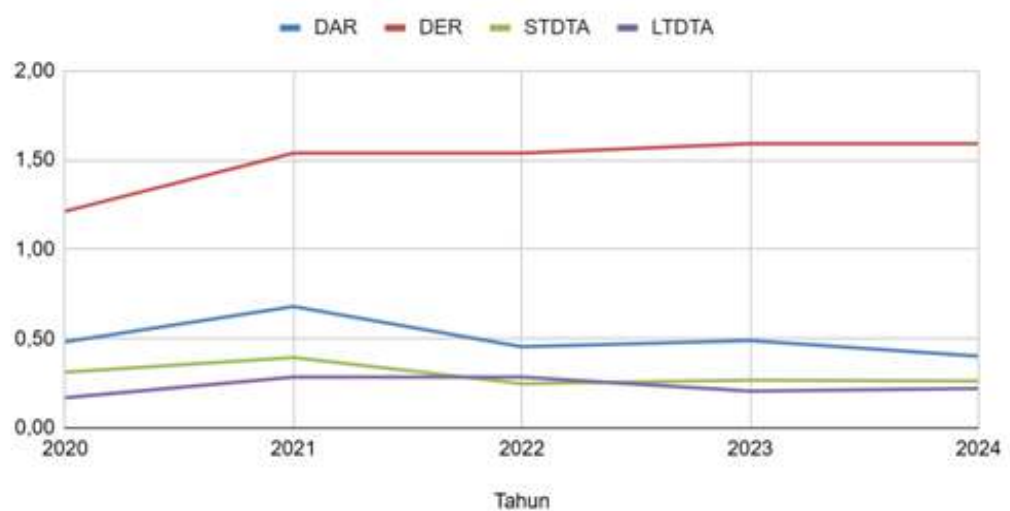
Sumber: Laporan Keuangan dan Laba Rugi Perusahaan Pertambangan Logam dan Mineral Tahun 2020-2024 (Data diolah 2025)

Berdasarkan grafik 1.1 yang dimunculkan di atas, menunjukkan adanya variasi kinerja ROA yang signifikan di antara perusahaan sektor logam dan mineral selama periode 2020-2024, dengan pola pertumbuhan dan penurunan yang beragam. Fluktuasi ini tidak hanya merefleksikan efektivitas pengelolaan aset, tetapi juga mengindikasikan adanya faktor fundamental yang memengaruhi profitabilitas dan keberlangsungan perusahaan.

Salah satu faktor krusial yang diyakini memiliki dampak substansial terhadap kinerja keuangan adalah struktur modal. Dalam hal

ini, struktur modal memegang peranan penting sebagai bagian dari keputusan strategis perusahaan. Struktur modal adalah komposisi antara utang dan ekuitas yang digunakan perusahaan untuk membiayai aktivitas operasional dan investasinya, di mana keseimbangan yang tepat dapat memengaruhi tingkat risiko dan profitabilitas (Hery, 2021). Rasio-rasio utang seperti *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Short-Term Debt to Total Assets* (STDTA), dan *Long-Term Debt to Total Assets* (LTDTA) sering digunakan sebagai indikator utama dalam mengevaluasi struktur modal perusahaan.

Untuk mengetahui rasio-rasio utang yang digunakan sebagai indikator utama dalam mengevaluasi struktur modal perusahaan, berikut ditampilkan grafik rata-rata struktur modal perusahaan pertambangan tahun 2020-2024 berasal dari data IDX.



Gambar 1.2 Pertumbuhan Rata-rata Struktur Modal Perusahaan Pertambangan Logam dan Mineral Tahun 2020-2024

Sumber: Laporan Keuangan dan Laba Rugi Perusahaan Pertambangan Logam dan Mineral Tahun 2020-2024 di IDX (Data diolah 2025)

Berdasarkan tampilan grafik 1.2 di atas, menunjukkan perkembangan rata-rata struktur modal perusahaan sektor pertambangan logam dan mineral di BEI periode 2020-2024. Dijelaskan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) mendominasi, menunjukkan tingkat ketergantungan yang tinggi pada pembiayaan utang dibandingkan ekuitas, dengan puncaknya pada tahun 2021 sebelum stabil hingga tahun 2023. Sementara itu, *Debt to Asset Ratio* (DAR) menunjukkan tren penurunan setelah puncaknya di tahun 2021, mengindikasikan adanya upaya penurunan proporsi utang terhadap aset. Rasio *Short-term Debt to Total Asset* (STDTA) dan *Long-term Debt to Total Asset* (LTDTA) cenderung stabil, meskipun LTDTA menunjukkan sedikit kenaikan di awal. Dominasi utang dalam struktur modal ini, khususnya utang jangka panjang, mengindikasikan kecenderungan risiko *leverage* yang tinggi, sebuah karakteristik yang perlu dicermati mengingat sifat padat modal dan fluktuatifnya sektor pertambangan. Meskipun demikian, adanya penurunan rasio utang setelah tahun 2021 dapat diinterpretasikan sebagai upaya perbaikan dalam pengelolaan struktur modal.

Melihat dari grafik tentang struktur modal perusahaan, sektor pertambangan sangat rentan terhadap perubahan eksternal terutama fluktuasi harga komoditas dan kebijakan ekonomi global. Menurut Wibowo & Lestari (2022), industri pertambangan menghadapi tantangan besar dari volatilitas harga komoditas, perubahan regulasi lingkungan, serta dinamika pasar internasional sehingga strategi keuangan operasional

harus adaptif terhadap perubahan tersebut. Perusahaan seperti PT Aneka Tambang Tbk. (ANTM), PT. Cita Mineral Investindo Tbk. (CITA), PT. Central Omega Resources Tbk. (DKFT), PT. Ifishdeco Tbk. (IFSH), PT. Timah Tbk. (TINS), dan PT. Kapuas Prima Coal Tbk. (ZINC) merupakan contoh emiten di sektor pertambangan logam dan mineral yang terdaftar di BEI dan menjadi objek dalam penelitian ini.

Brigham & Houston (2019) menyatakan bahwa struktur modal yang optimal dapat meminimalkan biaya modal dan meningkatkan nilai perusahaan sedangkan ketidakseimbangan antara pembiayaan jangka pendek dan jangka panjang dapat memperbesar risiko kebangkrutan dan fluktuasi profitabilitas, terutama dalam sektor yang sangat dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti pertambangan. Jika struktur modal tidak dikelola dengan tepat terutama di sektor pertambangan yang memiliki ketergantungan tinggi terhadap utang, maka perusahaan berisiko mengalami penurunan kinerja keuangan salah satunya tercermin dari penurunan ROA.

Untuk memahami pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan, analisis terhadap berbagai indikator rasio utang menjadi krusial. Rasio-rasio yang sudah disebutkan di atas itu digunakan untuk menggambarkan proporsi utang dalam struktur permodalan perusahaan dan memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pembiayaan eksternal serta implikasinya terhadap profitabilitas, khususnya ROA.

Faktor pertama yang memengaruhi kinerja keuangan (ROA) adalah DAR. *Debt to Asset Ratio* (DAR) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya jika seluruh aset dijual, sehingga semakin tinggi DAR maka semakin tinggi pula risiko keuangannya (Harahap, 2021). Dalam konteks perusahaan pertambangan yang termasuk sektor padat modal dan fluktuatif, rasio ini menjadi sangat penting untuk dianalisis tidak hanya dari besarnya tetapi juga dari kemampuan perusahaan mengonversi asetnya menjadi pendapatan.

Ketika perusahaan mampu mengelola utang secara efisien untuk membiayai aset produktif, maka hal tersebut dapat meningkatkan pendapatan dan laba bersih, yang pada akhirnya berdampak positif terhadap ROA. Sebaliknya, jika penggunaan utang tidak menghasilkan *return* yang memadai, maka beban bunga dan risiko keuangan justru dapat menurunkan profitabilitas.

Terkait dengan kinerja keuangan, Ritonga dkk. (2021) menemukan bahwa DAR memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap ROA, artinya penggunaan utang yang tepat justru mampu meningkatkan laba perusahaan. Hasil berbeda dikemukakan Agusti dkk. (2023) yang menyimpulkan bahwa DAR tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA, menunjukkan bahwa pada sektor tertentu utang tidak selalu berkontribusi pada peningkatan profitabilitas. Hasil yang sama juga ditemukan dalam penelitian Setyaningsih & Ismunawan (2024) yang menyimpulkan bahwa DAR secara parsial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan (ROA)

pada perusahaan batubara yang mereka teliti. Kesimpulan ini menyoroti bahwa manajemen aset dalam menghasilkan penjualan memiliki peran yang lebih dominan dibandingkan dengan komposisi utang perusahaan dalam menentukan kinerja keuangan. Menurut Wibowo dkk. (2024), pengaruh DAR terhadap ROA bersifat kontekstual, tergantung pada struktur industri dan strategi manajemen dalam mengelola utang, sehingga penting bagi perusahaan untuk menyesuaikan proporsi utangnya secara optimal agar tetap dapat meningkatkan kinerja keuangan.

Faktor lain yang mempengaruhi ROA adalah DER. *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio untuk menilai sejauh mana utang digunakan untuk membiayai modal sendiri, sehingga semakin besar DER maka semakin tinggi beban perusahaan dalam memenuhi kewajiban kepada kreditur dibandingkan kepada pemegang saham (Fahmi, 2020). Dalam industri pertambangan yang cenderung bergantung pada investasi jangka panjang dan pengembalian yang lambat struktur modal dengan DER yang tinggi dapat menjadi pedang bermata dua di satu sisi mendorong ekspansi dan di sisi lain menggerus laba bersih jika pinjaman melebihi *return* aset. Hal ini menjadikan analisis DER dalam hubungannya dengan ROA sebagai indikator profitabilitas menjadi relevan dan penting untuk dikaji lebih lanjut.

Penelitian yang dilakukan oleh Nur Rahma (2024) dalam skripsinya menyebutkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return on Assets* (ROA) pada

perusahaan industri jasa keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022, hal ini ditunjukkan oleh nilai signifikansi ($0,000 < 0,05$). Hasil tersebut menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki proporsi utang yang lebih tinggi dibandingkan modal sendiri cenderung memiliki kinerja keuangan yang lebih rendah, hal ini disebabkan oleh beban utang dan bunga yang tinggi sehingga menggerus nilai laba bersih. Hal ini juga didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Handayani & Ismunawan (2023) pada perusahaan manufaktur sub sektor kimia, yang menyimpulkan bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA) yang dalam hal ini menegaskan bahwa penggunaan utang oleh perusahaan manufaktur sangat diperhitungkan oleh pasar dan berdampak langsung pada capaian laba aset perusahaan.

Pada penelitian yang dilakukan Agusti dkk. (2023) menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA, yang menandakan bahwa struktur modal berbasis utang belum tentu memberikan kinerja keuangan yang lebih baik. Penelitian selanjutnya ditulis oleh Wibowo dkk. (2024) yang juga menekankan bahwa pengaruh DER terhadap ROA bersifat relatif tergantung pada jenis industri dan efisiensi penggunaan dana pinjaman – dalam beberapa kasus, perusahaan dengan DER tinggi tetap dapat mencapai ROA yang baik jika utangnya digunakan secara produktif.

Short –Term Debt to Total Assets (STDTA) menjadi faktor lain yang juga memengaruhi kinerja keuangan. Menurut Husnan & Pudjiastuti

(2020) utang jangka pendek memiliki implikasi terhadap likuiditas dan fleksibilitas pembiayaan, namun penggunaannya yang berlebihan dapat mengganggu kestabilan operasional. STDTA menggambarkan ketergantungan perusahaan terhadap kewajiban jangka pendek untuk membiayai asetnya, yang dapat meningkatkan tekanan likuiditas jika tidak diimbangi dengan arus kas yang memadai (Kurniawan & Astuti, 2021).

Untuk sektor pertambangan yang membutuhkan pendanaan jangka panjang untuk investasi alat berat dan eksplorasi, struktur pembiayaan berbasis utang jangka pendek tidak selalu ideal. Maka dari itu, analisis STDTA terhadap kinerja keuangan penting untuk memahami sejauh mana risiko likuiditas jangka pendek dapat mempengaruhi profitabilitas perusahaan.

Mengacu pada penelitian yang dilakukan Kasasbeh (2021) menyebutkan bahwa *“the study results showed that the impacts of total debt to total assets and short-term debt to total assets are significant and negative on return on assets and return on equity.”* Berdasarkan dari penelitian tersebut maka dapat dijelaskan bahwa utang jangka pendek memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap ROA yang artinya semakin besar proporsi utang jangka pendek dalam struktur aset maka semakin rendah tingkat pengembalian aset perusahaan .

Penelitian lain yang dilakukan oleh Dzulfadeln dkk. (2024) menemukan bahwa STDTA tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA, yang menandakan bahwa dalam jangka panjang, utang jangka pendek

perlu dikelola dengan hati-hati agar tidak menimbulkan tekanan likuiditas. Pada penelitian yang dilakukan oleh Wulandari & Saputra (2025) menunjukkan bahwa perusahaan dengan STDTA yang tinggi cenderung memiliki margin keuntungan yang fluktuatif, karena pembayaran kewajiban jangka pendek seringkali bersaing dengan kebutuhan operasional penting, terutama di sektor padat modal.

Faktor lainnya yang juga memengaruhi kinerja keuangan suatu perusahaan yaitu LTDTA. *Long-Term Debt to Total Assets* (LTDTA) menjadi salah satu rasio utang yang memengaruhi ROA. Menurut Brigham & Houston (2019), penggunaan utang jangka panjang dapat menjadi sumber pendanaan yang stabil, tetapi membawa beban bunga jangka panjang yang bisa menekan profitabilitas. LTDTA mencerminkan ketergantungan perusahaan terhadap pembiayaan jangka panjang yang dapat meningkatkan risiko struktural jika tidak dibarengi dengan peningkatan produktivitas aset (Kurniawan & Astuti, 2021).

Menurut Putra & Nurhaliza (2023), menyatakan bahwa LTDTA penting untuk menilai keberlanjutan struktur modal jangka panjang karena rasio ini dapat menunjukkan beban finansial tetap yang harus ditanggung perusahaan dalam jangka waktu panjang. Dapat ditarik simpulan bahwa penggunaan utang jangka panjang dapat memberikan ruang pembiayaan yang lebih besar bagi investasi jangka panjang yang produktif. Namun jika proporsinya terlalu tinggi, beban bunga dan komitmen pembayaran tetap yang menyertai dapat mengurangi laba bersih dan menurunkan *Return on*

Assets (ROA). Kinerja keuangan akan terpengaruh negatif jika aset yang dibiayai tidak menghasilkan pengembalian yang lebih besar daripada biaya pinjaman. Oleh karena itu menganalisis LTDTA secara empiris terhadap ROA akan membantu menilai apakah strategi pembiayaan jangka panjang ini efektif mendorong profitabilitas.

Beberapa penelitian terdahulu, banyak yang menjumpai bagaimana penerapan LTDTA pada perusahaan yang ditelitinya. Penelitian yang dilakukan oleh Ng dkk. (2022) menemukan bahwa LTDTA memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA, yang menunjukkan bahwa pembiayaan jangka panjang yang berlebihan dapat menurunkan efektivitas penggunaan aset.

Penelitian lainnya tentang pengaruh LTDTA terhadap ROA dijelaskan pada penelitian yang dilakukan oleh Dzulfadeln dkk. (2024) dimana LTDTA tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap ROA, dan menunjukkan adanya variasi pengaruh tergantung pada karakteristik dan kondisi perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Wibisono & Hartati (2025) menjelaskan bahwa pengaruh LTDTA terhadap ROA sangat tergantung pada sektor industri dan siklus bisnis; dalam sektor padat modal, LTDTA tinggi justru bisa dimaklumi jika aset tersebut bersifat produktif dan berumur panjang.

Meskipun penelitian terdahulu telah mengkaji pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan, hasilnya menunjukkan inkonsistensi dan variasi yang signifikan antar sektor, menciptakan kesenjangan teoritis

yang perlu diisi. Secara spesifik, kajian mengenai pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan pada sektor pertambangan logam dan mineral masih terbatas, terutama untuk periode 2020-2024. Periode ini sangat krusial karena mencerminkan dinamika ekonomi pasca COVID-19, volatilitas harga komoditas global yang ekstrem, serta perubahan regulasi lingkungan yang signifikan. Faktor-faktor eksternal ini berpotensi mengubah secara fundamental hubungan antara struktur modal dan kinerja keuangan perusahaan di sektor padat modal seperti pertambangan. Oleh karena itu penelitian ini bertujuan untuk memberikan pemahaman yang lebih komprehensif dan terkini mengenai bagaimana rasio-rasio utang (DAR, DER, STDTA, LTDTA) mempengaruhi *Return on Assets* (ROA) pada perusahaan pertambangan logam dan mineral yang terdaftar di BEI selama periode yang penuh tantangan ini.

Berdasarkan pemaparan latar belakang diatas, maka peneliti akan melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Kasus pada Perusahaan Sektor Pertambangan Logam dan Mineral yang Terdaftar di BEI Periode 2020-2024).”

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang yang telah memaparkan fenomena, urgensi, dan kesenjangan penelitian, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah *Debt to Asset Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Return on Assets*?
2. Apakah *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Return on Assets*?
3. Apakah *Short-Term Debt to Total Assets* berpengaruh signifikan terhadap *Return on Assets*?
4. Apakah *Long-Term Debt to Total Assets* berpengaruh signifikan terhadap *Return on Assets*?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan dengan rumusan masalah yang sudah diuraikan, maka penelitian ini memiliki tujuan sebagai berikut:

1. Mengetahui dan menganalisis pengaruh DAR terhadap ROA.
2. Mengetahui dan menganalisis pengaruh DER terhadap ROA.
3. Mengetahui dan menganalisis pengaruh pengaruh signifikan STDTA terhadap ROA.
4. Mengetahui dan menganalisis pengaruh pengaruh signifikan LTDTA terhadap ROA

D. Manfaat Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah dan tujuan penelitian, maka penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak, antara lain sebagai berikut:

1. Manfaat bagi akademisi : menjadi referensi dalam mengembangkan teori terkait struktur modal terhadap kinerja keuangan, khususnya dalam sektor pertambangan.
2. Manfaat bagi perusahaan : sebagai bahan evaluasi dalam pengambilan keputusan terkait struktur modal untuk meningkatkan kinerja keuangan.
3. Manfaat bagi investor : memberikan informasi tambahan dalam menganalisis risiko dan prospek keuangan perusahaan sektor pertambangan.
4. Manfaat bagi peneliti selanjutnya : sebagai dasar untuk penelitian lanjutan dengan ruang lingkup yang lebih luas atau pendekatan metodologi yang berbeda.
5. Manfaat bagi penulis : sebagai sarana penerapan ilmu yang diperoleh selama masa studi, serta memperdalam pemahaman praktis terkait struktur modal dan kinerja keuangan perusahaan.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Kajian Teori

1. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal dikembangkan oleh Spence (1973) dalam konteks pasar tenaga kerja, kemudian diadopsi dalam teori keuangan. Teori ini menjelaskan bahwa informasi tidak simetris (*asymmetric information*) antara manajemen dan pihak luar (investor dan kreditor) menimbulkan kebutuhan akan sinyal untuk mengurangi ketidakpastian. Ketidakpastian ini menimbulkan kebutuhan perusahaan untuk mengirimkan sinyal kepada pasar guna menyampaikan informasi penting dapat diakses secara langsung oleh pihak luar. Sinyal tersebut dapat berupa laporan keuangan, pengumuman laba, kebijakan pembiayaan, deviden, hingga struktur modal yang dipilih.

Terkait dengan struktur modal, pemilihan tingkat utang oleh perusahaan akan dibaca oleh pasar sebagai sinyal atas prospek perusahaan. Brigham & Houston (2018) menjelaskan bahwa perusahaan dapat mengirim sinyal kepada pasar melalui keputusan pendanaan seperti penggunaan utang, yang mencerminkan keyakinan manajemen terhadap prospek keuntungan di masa depan. Perusahaan yang yakin dan optimis pada arus kas dan laba di masa mendatang cenderung menggunakan utang

sebagai sinyal bahwa perusahaan mampu menyelesaikan kewajiban dan memanfaatkan dana tersebut untuk memaksimalkan peningkatan laba, hal ini sejalan Ross, 1977 (dalam Brigham & Houston, 2018) menyatakan bahwa struktur modal, khususnya tingkat *leverage*, dapat digunakan sebagai sinyal kepada investor bahwa manajemen yakin terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Sebaliknya, perusahaan dengan prospek yang kurang baik akan lebih memilih menerbitkan saham karena tidak ingin menanggung risiko tetap dari utang (Myers & Majluf, 1984). Pada konteks tersebut, penggunaan utang yang berlebihan atau tidak proporsional dengan kemampuan perusahaan dapat diinterpretasikan pasar sebagai sinyal negatif. Hal ini mengindikasikan potensi tekanan finansial, peningkatan risiko gagal bayar, atau bahkan kebangkrutan, yang pada gilirannya dapat menurunkan kepercayaan investor dan kreditor terhadap prospek perusahaan di masa depan (Brigham & Houston, 2018).

Berdasarkan teori sinyal, informasi berperan sebagai unsur yang menjembatani kesenjangan antara pihak internal perusahaan yaitu manajemen dengan pihak eksternal seperti investor dan kreditor. Informasi yang disampaikan perusahaan kepada publik memiliki fungsi strategis karena mencerminkan kondisi keuangan di masa lalu, situasi saat ini, dan ekspektasi kinerja di masa depan yang membentuk persepsi investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan (Spence, 1973; Brigham & Houston, 2018).

Investor di pasar modal sangat bergantung pada informasi yang bersifat lengkap, akurat, relevan, dan tepat waktu sebagai dasar dalam melakukan analisis dan pengambilan keputusan investasi. Ketika suatu informasi diumumkan secara terbuka, seperti melalui laporan keuangan, maka informasi tersebut akan dipersepsikan sebagai sinyal yang ditangkap oleh pasar dan digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba serta tingkat risiko yang dihadapi (Jogiyanto, 2017; Scoot, 2015). Selain investor, kreditor juga memanfaatkan informasi keuangan perusahaan sebagai dasar dalam menilai kelayakan pemberian pinjaman. Kreditor cenderung memperhatikan struktur modal dan tingkat penggunaan utang untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban pembayaran bunga dan pokok pinjaman. Tingginya rasio utang dapat dipersepsikan sebagai peningkatan risiko gagal bayar, sehingga mendorong kreditor untuk menetapkan persyaratan kredit yang lebih ketat atau tingkat bunga yang lebih tinggi. Oleh karena itu, informasi mengenai struktur modal menjadi sinyal penting bagi kreditor dalam mengevaluasi risiko kredit perusahaan (Brigham & Houston, 2018; Kasmir 2019).

Ketika perusahaan memilih untuk menggunakan utang dalam komposisi struktur modalnya, pasar dapat menafsirkan hal tersebut sebagai bentuk optimisme manajemen terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba untuk memenuhi kewajiban membayar utangnya namun sebaliknya keputusan untuk menekan penggunaan utang dapat

menjadi sinyal kehati-hatian atau bahkan ketidakpastian atas kondisi keuangan perusahaan (Ross, 1977; Brigham & Houston, 2019). Oleh karena itu rasio-rasio utang ini dapat dimanfaatkan oleh pasar sebagai dasar untuk menilai kredibilitas manajemen serta kondisi internal perusahaan. Informasi yang tercermin dalam rasio tersebut pada akhirnya akan mempengaruhi penilaian terhadap kinerja keuangan perusahaan, khususnya yang diukur melalui *Return on Assets* (ROA). (Brigham & Houston, 2018; Kasmir 2019; Hanafi & Halim, 2018).

Berdasarkan berbagai pendapat ahli yang telah diuraikan, dapat disimpulkan bahwa teori sinyal menjadi landasan konseptual yang menjelaskan bagaimana manajemen perusahaan menyampaikan informasi penting terhadap pihak eksternal, khususnya investor dan kreditor, melalui berbagai keputusan yang diambil. Salah satu bentuk sinyal tersebut tercermin dalam kebijakan struktur modal yang ditujukan melalui rasio *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Short-term Debt to Total Asset* (STDTA), dan *Long-term Debt to Total Asset* (LTDTA). Rasio-rasio tersebut mencerminkan penilaian serta tingkat keyakinan manajemen terhadap prospek perusahaan di masa depan. Dengan demikian, teori sinyal memberikan kerangka pemahaman bahwa struktur modal berfungsi sebagai sarana komunikasi tidak langsung antara perusahaan dan pasar dalam menyampaikan ekspektasi atas kinerja keuangan perusahaan, yang selanjutnya tercermin dalam tingkat profitabilitas, khususnya *Return on Asset* (ROA), di masa mendatang.

Teori sinyal tersebut menjadi relevan ketika diterapkan pada perusahaan sektor pertambangan yang memiliki karakteristik usaha padat modal dan berisiko tinggi.

2. Kinerja Keuangan Perusahaan

Kinerja keuangan merupakan indikator utama guna mengukur sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba untuk menjaga kelangsungan usahanya. Menurut Hery (2016) kinerja keuangan adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui aktivitas-aktivitas operasional yang dilakukan berdasarkan standar dan kebijakan tertentu. Kinerja keuangan mencerminkan hasil akhir dari berbagai keputusan dan strategi yang diambil oleh manajemen perusahaan (Fahmi, 2015). Kinerja keuangan menjadi acuan penting dalam pengambilan keputusan strategis dan operasional oleh manajemen.

Menurut Harahap (2015), kinerja keuangan memberikan gambaran umum mengenai kesehatan keuangan dan prospek perusahaan di masa depan. Penilaian kinerja keuangan bertujuan untuk mengetahui efektivitas pengelolaan keuangan perusahaan sebagai dasar pengambilan keputusan baik oleh pihak intern (manajemen) maupun pihak ekstern (investor dan kreditor). Selain tujuan diatas, penilaian kinerja keuangan juga memiliki manfaat menurut Kasmir (2016) antara lain sebagai berikut :

1. Mengetahui efisiensi dan efektivitas penggunaan sumber daya perusahaan

2. Membantu pihak manajemen dalam perencanaan dan pengendalian operasional
3. Memberikan informasi kepada investor dan kreditor tentang kinerja investasi

Penilaian terhadap kinerja keuangan memberikan arah yang jelas bagi perusahaan terutama dalam penentuan strategi ke depan dan menjaga daya saing serta kesehatan finansial jangka panjang.

Salah satu indikator umum yang digunakan dalam menilai kinerja keuangan perusahaan adalah menggunakan rasio profitabilitas, salah satunya adalah *Return on Assets* (ROA). Harahap (2021) menyatakan bahwa ROA mengukur sejauh mana seluruh aset perusahaan mampu menghasilkan laba bersih. Semakin tinggi ROA, maka semakin baik tingkat efisiensi dan profitabilitas perusahaan. Hal tersebut didukung oleh Sawir (2020) yang menjelaskan bahwa ROA menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset secara produktif untuk memperoleh keuntungan dari kegiatan operasionalnya. ROA tidak hanya mencerminkan hasil akhir berupa laba, namun juga efektivitas manajemen dalam menggunakan sumber daya perusahaan. ROA menjadi indikator penting bagi investor dan kreditor karena mengukur sejauh mana modal yang telah ditanamkan pada aset perusahaan mampu menghasilkan pengembalian.

Menurut Harahap (2015), ROA dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor seperti efisiensi operasional, tingkat utang perusahaan, struktur aset, dan manajemen biaya. Semakin efisien operasional dan semakin rendah beban utang maka ROA cenderung akan mengalami peningkatan. Faktor penting yang mempengaruhi ROA adalah manajemen aktiva dan *leverage* (Brigham & Houston, 2016). Jika perusahaan memiliki aktiva yang terlalu besar namun tidak dimanfaatkan secara produktif, maka tingkat ROA akan menjadi rendah meskipun perusahaan mampu menghasilkan laba yang relatif tinggi. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan belum efisien dalam mengelola aset yang dimilikinya untuk menghasilkan keuntungan optimal (Kasmir, 2019; Brigham & Houston, 2018).

ROA sangat dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam mengelola aset serta mengendalikan beban operasional dan finansial yang ditanggung. Perusahaan dengan tingkat risiko yang tinggi namun efisiensi pengelolaan aset yang rendah cenderung menghasilkan ROA yang rendah, karena beban operasional dan keuangan yang tidak terkendali akan menggerus laba bersih. Akibatnya meskipun pendapatan perusahaan relatif besar, profitabilitas yang tercermin dalam ROA tetap menunjukkan nilai yang rendah (Hanafi & Halim, 2018; Kasmir 2019). Kondisi ini seringkali menjadi indikator adanya masalah dalam manajemen aset dan pengendalian biaya, yang pada akhirnya mengurangi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan optimal dari aset yang dimiliki (Sawir, 2020).

Pada perusahaan sektor pertambangan, struktur aset umumnya didominasi oleh aktiva tetap dalam jumlah yang besar, seperti alat berat, mesin produksi, infrastruktur tambang, dan aset eksplorasi, sehingga sektor ini dikategorikan sebagai *capital intensive industry*. Karakteristik tersebut menuntut perusahaan untuk mampu memanfaatkan seluruh aset secara produktif agar dapat menghasilkan laba yang optimal. Apabila perusahaan memiliki total aset yang besar namun tidak diimbangi dengan tingkat produktivitas yang memadai, maka *Return on Assets* (ROA) akan menunjukkan nilai yang rendah, meskipun secara nominal perusahaan masih mampu mencatatkan laba (Brigham & Houston, 2018; Kasmir 2019).

Berdasarkan beberapa pendapat ahli tersebut, dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan merupakan cerminan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimilikinya untuk mencapai tujuan operasional dan menghasilkan laba secara efisien. Kinerja keuangan tidak hanya berfungsi sebagai alat evaluasi internal bagi manajemen, tetapi juga menjadi indikator penting bagi pihak eksternal dalam menilai kondisi, stabilitas, dan prospek perusahaan. Salah satu ukuran kinerja keuangan yang banyak digunakan adalah *Return on Assets* (ROA), karena rasio ini mampu menggambarkan tingkat efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan seluruh aset untuk menghasilkan laba. Tinggi rendahnya ROA dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam mengelola aset, mengendalikan beban operasional dan finansial, serta menentukan

kebijakan pendanaan yang tepat. Dalam perspektif teori sinyal, kinerja keuangan tidak hanya berfungsi sebagai alat analisis internal, tetapi juga menjadi sarana penyampaian informasi kepada pihak eksternal, khususnya investor dan kreditor yang dapat tercermin melalui nilai ROA dan ditangkap sebagai sinyal mengenai kondisi, risiko, dan prospek perusahaan di masa depan. Kinerja keuangan yang baik memberikan sinyal positif yang dapat meningkatkan kepercayaan investor dan kreditor, sedangkan kinerja keuangan yang rendah dapat dipersepsikan sebagai sinyal negatif yang mencerminkan tingginya risiko usaha dan ketidakpastian laba. Dengan karakteristik sektor pertambangan yang padat modal, berisiko tinggi, dan berjangka panjang, kinerja keuangan yang tercermin melalui ROA tidak hanya menunjukkan efisiensi pengelolaan aset, tetapi juga berfungsi sebagai sinyal penting bagi investor dan kreditor dalam menilai keberlanjutan usaha serta prospek perusahaan di masa mendatang.

3. Struktur Modal

Struktur modal menggambarkan strategi pembiayaan perusahaan dalam hal penggunaan utang dan modal. Menurut Gitman (2009), struktur modal adalah campuran dari utang jangka pendek, utang jangka panjang, dan ekuitas yang digunakan untuk mendanai aktivitas perusahaan. Struktur modal menunjukkan bagaimana kemampuan perusahaan membiayai usahanya, baik melalui pinjaman maupun modal sendiri (Fahmi, 2014). Keseimbangan keduanya sangat penting agar perusahaan tidak terlalu

terbebani utang dan bunganya namun tetap bisa berkembang (Riyanto, 2011).

Tujuan dari struktur modal adalah mengoptimalkan nilai perusahaan dengan menjaga keseimbangan antara risiko dan pengembalian (*return*) dengan menekan biaya modal (*cost of capital*). Pemilihan struktur modal yang optimal akan memaksimalkan nilai perusahaan dan menurunkan biaya modal rata-rata tertimbang (Weston & Copeland, 2010). Manfaat struktur modal menurut Sartono (2016) meliputi:

1. Menentukan strategi pendanaan yang tepat
2. Mengelola risiko keuangan perusahaan
3. Menyeimbangkan penggunaan dana sendiri dan dana eksternal

Struktur modal yang tepat tidak hanya berperan dalam menekan beban keuangan perusahaan, tetapi juga menjadi sarana penyampaian informasi atau sinyal kepada pihak eksternal mengenai stabilitas dan prospek perusahaan di masa depan. Dalam kerangka teori sinyal, keputusan pendanaan yang diambil manajemen termasuk komposisi utang dan ekuitas akan diinterpretasikan oleh pasar sebagai cerminan keyakinan manajemen terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan mengelola risiko (Ross dalam Brigham & Houston, 2018). Oleh karena itu, rasio *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Short-term Debt to Total Assets* (STDTA), dan *Long-term Debt to Total Assets* (LTDTA) berfungsi sebagai indikator strategis yang mencerminkan

tingkat leverage, risiko keuangan, serta arah kebijakan pendanaan perusahaan.

Informasi yang terkandung dalam rasio-rasio struktur modal tersebut dimanfaatkan oleh investor sebagai dasar dalam menilai risiko dan potensi pengembalian investasi, serta oleh kreditor untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya. Struktur modal yang dikelola secara proporsional dapat memberikan sinyal positif berupa stabilitas keuangan dan disiplin manajemen, sedangkan tingkat utang yang berlebihan berpotensi dipersepsikan sebagai sinyal meningkatnya risiko gagal bayar dan ketidakpastian kinerja perusahaan (Brigham & Houston, 2018; Kasmir, 2019).

Keterkaitan antara teori sinyal dan struktur modal menjadi semakin relevan pada perusahaan sektor pertambangan yang bersifat *capital intensive*, berisiko tinggi, serta membutuhkan investasi aset dalam jumlah besar dan berjangka panjang. keputusan manajemen dalam menggunakan utang untuk membiayai aktivitas eksplorasi, produksi, dan pengembangan tambang akan diamati oleh pasar sinyal atas kemampuan perusahaan dalam mengelola aset dan menghasilkan arus kas di masa depan (Ross dalam Brigham & Houston, 2018).

Dari beberapa pendapat ahli yang telah dipaparkan, maka dapat disimpulkan bahwa pengelolaan struktur modal yang efektif melalui DAR,

DER, STDTA, dan LTDTA dalam perspektif teori sinyal tidak hanya mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan khususnya pada sektor pertambangan, tetapi juga berperan sebagai media komunikasi strategis investor dan kreditor dalam menilai prospek dan keberlanjutan perusahaan.

Untuk memahami lebih dalam mengenai struktur modal maka perlu dikaji beberapa komponen penyusun struktur modal. Dalam penelitian ini komponen struktur modal yang akan dikaji lebih lanjut yaitu *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Short-term Debt to Total Assets* (STDTA), dan *Long-term Debt to Total Assets* (LTDTA).

a. *Debt to Asset Ratio* (DAR)

Komponen pertama adalah *Debt to Asset Ratio* (DAR). DAR merupakan rasio struktur modal yang menunjukkan seberapa besar aset perusahaan dibiayai dengan utang Harahap (2008). Semakin tinggi nilai DAR, semakin besar risiko keuangan yang ditanggung perusahaan karena meningkatnya kewajiban yang harus dipenuhi (Hery, 2015). Rasio ini digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menutup seluruh kewajibannya dengan aset yang dimiliki serta mengindikasikan tingkat risiko kebangkrutan (Kasmir, 2016).

Tingkat DAR dipengaruhi oleh skala operasional, kebutuhan pembiayaan eksternal, dan struktur aset perusahaan. Perusahaan dengan proporsi aset tidak lancar yang tinggi cenderung memiliki DDAR yang lebih besar karena membutuhkan pendanaan jangka

panjang (Weston & Brigham, 2010; Riyanto, 2011). Pada perusahaan sektor pertambangan yang bersifat padat modal, utang umumnya digunakan untuk kegiatan eksplorasi, pengembangan tambang, pembelian alat berat, dan pembangunan infrastruktur, baik dalam bentuk utang jangka panjang maupun utang jangka pendek (Gitman, 2009).

Pada perspektif teori sinyal, tingkat DAR dapat menjadi sinyal bagi investor dan kreditor mengenai kebijakan pendanaan dan prospek perusahaan. Penggunaan utang dalam batas wajar, dapat dipersepsikan sebagai sinyal positif atas keyakinan manajemen terhadap kemampuan perusahaan menghasilkan arus kas di masa depan namun sebaliknya DAR yang terlalu tinggi dapat menjadi sinyal negatif karena menunjukkan meningkatnya risiko keuangan, terutama pada perusahaan pertambangan yang sensitif terhadap fluktuasi harga komoditas (Ross, 1977). Dengan demikian, DAR pada sektor pertambangan merupakan indikator penting dalam menilai struktur modal, tingkat risiko keuangan, serta sinyal yang diberikan perusahaan kepada pihak eksternal, khususnya investor dan kreditor.

b. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Debt to Equity Ratio (DER) adalah rasio yang menunjukkan sejauh mana utang perusahaan dapat ditutupi oleh modal sendiri, sehingga rasio ini mencerminkan perbandingan antara dana yang

berasal dari kreditur dan dana yang berasal dari pemilik perusahaan (Kasmir, 2016).

DER bertujuan untuk menilai struktur pendanaan perusahaan, apakah perusahaan lebih banyak menggunakan dana yang bersumber dari utang atau dari modal sendiri (Hery, 2015). Selain itu, DER memberikan informasi penting bagi investor dan kreditur mengenai tingkat risiko keuangan perusahaan, kemampuan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang, serta keberanian perusahaan dalam menanggung risiko finansial akibat penggunaan utang (Hasley, 2005; Sawir, 2005).

Sartono (2016) menyatakan bahwa DER dipengaruhi oleh struktur aktiva, tingkat profitabilitas, stabilitas penjualan, serta kebijakan manajemen. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung lebih mampu menggunakan modal sendiri dalam pembiayaannya sehingga memiliki DER yang lebih rendah. Dalam perusahaan sektor pertambangan yang bersifat padat modal, penggunaan utang sering kali tidak dapat dihindari untuk membiayai investasi jangka panjang seperti eksplorasi, pengembangan tambang, pembelian alat berat, dan pembangunan infrastruktur, sehingga DER menjadi indikator penting dalam menilai kebijakan pendanaan sektor ini.

Pada perspektif teori sinyal, tingkat DER dapat mencerminkan sinyal yang disampaikan manajemen kepada investor dan kreditur.

DER yang berada pada tingkat wajar dapat dipersepsikan sebagai sinyal positif bahwa manajemen memiliki keyakinan terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan memenuhi kewajiban utangnya namun sebaliknya, DER yang terlalu tinggi dapat menjadi sinyal negatif karena menunjukkan ketergantungan yang berlebihan pada utang dan meningkatnya risiko kebangkrutan (Ross 1977; Brigham & Houston 2015). Kondisi ini menjadi sangat krusial pada perusahaan pertambangan yang rentan terhadap fluktuasi harga komoditas dan memiliki karakteristik biaya tetap yang tinggi, sehingga peningkatan *leverage* dapat memperbesar risiko keuangan dan menurunkan kepercayaan investor dan kreditor (Myers & Maljuf, 1984; Ghazali 2021). Dengan demikian, *Debt to Equity Ratio* (DER) pada sektor pertambangan merupakan indikator kunci yang tidak hanya menggambarkan komposisi struktur modal perusahaan, tetapi juga mencerminkan tingkat risiko keuangan serta sinyal yang disampaikan manajemen kepada investor dan kreditor mengenai kemampuan perusahaan dalam menjaga kinerja dan keberlanjutan usahanya.

c. *Short-Term Debt to Total Assets* (STDTA)

Short-Term Debt to Total Assets (STDTA) merupakan rasio struktur modal yang digunakan untuk mengukur proporsi utang jangka pendek terhadap total aset perusahaan. Rasio ini mencerminkan sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh kewajiban jangka pendek yang

umumnya digunakan untuk mendukung kebutuhan operasional harian. Menurut Harahap (2015), rasio utang jangka pendek terhadap total aset menunjukkan tingkat ketergantungan perusahaan pada pembiayaan jangka pendek.

Penggunaan STDTA bertujuan untuk menilai struktur utang jangka pendek serta efisiensi dan likuiditas jangka pendek perusahaan. Rasio ini penting untuk melihat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancar serta risiko likuiditas yang mungkin timbul apabila arus kas tidak mencukupi (Fahmi, 2014; Wachowicz, 2009). Ukuran perusahaan menjadi salah satu faktor yang memengaruhi tingkat STDTA, di mana perusahaan dengan skala besar cenderung memiliki akses pendanaan jangka panjang yang lebih luas sehingga penggunaan utang jangka pendek relatif lebih rendah (Titman & Wessels, 1988).

Selain itu, likuiditas dan tingkat pertumbuhan perusahaan juga berpengaruh terhadap STDTA. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi umumnya memiliki kebutuhan yang lebih kecil terhadap utang jangka pendek, sedangkan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung meningkatkan penggunaan utang jangka pendek untuk mendukung kebutuhan dana operasional dan ekspansi (Fahmi, 2014; Jensen & Meckling, 1976). Nilai STDTA yang tinggi menunjukkan meningkatnya risiko likuiditas perusahaan.

Perbedaan utama antara *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Short-Term Debt to Total Assets* (STDTA) terletak pada ruang lingkup pengukuran utangnya. DAR mengukur seluruh utang perusahaan, baik utang jangka pendek maupun utang jangka panjang, terhadap total aset sehingga memberikan gambaran umum mengenai tingkat leverage dan risiko keuangan perusahaan secara keseluruhan. Sebaliknya, STDTA hanya berfokus pada utang jangka pendek, sehingga lebih menekankan pada aspek likuiditas dan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Dalam sektor pertambangan yang memiliki kebutuhan operasional yang tinggi dan perputaran kas yang cepat, utang jangka pendek umumnya digunakan dalam bentuk utang usaha, beban akrual, liabilitas imbalan karyawan jangka pendek, utang pajak, pinjaman bank jangka pendek, pinjaman investasi jangka pendek, liabilitas sewa, provisi, uang muka pelanggan, dan utang lain-lain untuk membiayai aktivitas operasional produksi.

Pada perspektif teori sinyal, penggunaan utang jangka pendek dapat dipersepsikan sebagai sinyal positif apabila mencerminkan keyakinan manajemen terhadap kemampuan arus kas jangka pendek perusahaan. Namun, nilai STDTA yang terlalu tinggi dapat menjadi sinyal negatif karena menunjukkan ketergantungan yang besar terhadap pembiayaan jangka pendek yang berisiko bagi stabilitas keuangan (Ross, 1977; Spence, 1973; Ghazali 2021). Dengan demikian, STDTA merupakan indikator penting yang mencerminkan

kebijakan penggunaan utang jangka pendek, tingkat risiko likuiditas, serta sinyal kemampuan manajemen dalam mengelola kebutuhan operasional dan stabilitas keuangan terutama pada perusahaan sektor pertambangan.

d. *Long-term Debt to Total Assets (LTDTA)*

Long-Term Debt to Total Assets (LTDTA) merupakan rasio struktur modal yang menunjukkan proporsi utang jangka panjang terhadap total aset perusahaan. Rasio ini menggambarkan sejauh mana perusahaan membiayai asetnya dengan kewajiban jangka panjang yang umumnya digunakan untuk investasi dan pengembangan usaha (Kasmir, 2016).

Ukuran perusahaan menjadi salah satu determinan penting dalam tingkat LTDTA, karena perusahaan berskala besar umumnya memiliki akses yang lebih luas terhadap sumber pendanaan jangka panjang (Brigham & Houston, 2011). Selain itu, perusahaan dengan proporsi aset tetap yang tinggi cenderung menggunakan utang jangka panjang karena aset tersebut dapat dijadikan jaminan. Sebaliknya, perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung mengurangi penggunaan utang jangka panjang karena memiliki sumber dana internal yang memadai (Myers & Majluf, 1984; Scott, 1977).

Nilai LTDTA yang tinggi menunjukkan bahwa struktur pendanaan perusahaan lebih banyak bersumber dari utang jangka

panjang. Kondisi ini dapat berdampak positif apabila utang digunakan untuk membiayai investasi produktif yang mendukung pertumbuhan perusahaan. Namun, apabila tidak diimbangi dengan pengelolaan keuangan yang baik, utang jangka panjang dapat meningkatkan beban tetap dan risiko keuangan perusahaan (Brigham & Houston, 2019, Kasmir 2016).

Perbedaan antara *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Long-Term Debt to Total Assets* (LTDTA) terletak pada fokus jenis utang yang dianalisis. DAR mencerminkan proporsi total utang terhadap total aset dan digunakan untuk menilai tingkat leverage perusahaan secara keseluruhan. Sementara itu, LTDTA hanya mengukur proporsi utang jangka panjang terhadap total aset, sehingga lebih menekankan pada kebijakan pembiayaan investasi dan komitmen keuangan jangka panjang perusahaan. DAR memberikan gambaran umum mengenai tingkat risiko keuangan perusahaan, sedangkan LTDTA memberikan informasi yang lebih mendalam mengenai struktur pendanaan jangka panjang dan keberlanjutan usaha. Perusahaan dapat memiliki DAR yang moderat namun LTDTA yang tinggi apabila struktur utangnya didominasi oleh utang jangka panjang. Oleh karena itu, LTDTA melengkapi DAR dalam menilai strategi pendanaan jangka panjang serta risiko beban tetap perusahaan. Pada sektor pertambangan yang bersifat padat modal dan berorientasi jangka panjang, utang jangka panjang umumnya digunakan untuk pinjaman investasi, liabilitas sewa

(setelah dikurangi bagian jangka pendek), provisi (setelah dikurangi bagian jangka pendek), uang muka pelanggan (setelah dikurangi bagian jangka pendek), liabilitas imbalan pascakerja, dan liabilitas jangka panjang lainnya.

Pada teori sinyal, penggunaan utang jangka panjang dapat dipersepsikan sebagai sinyal positif yang mencerminkan komitmen jangka panjang dan keyakinan manajemen terhadap prospek perusahaan. Namun, nilai LTDTA yang terlalu tinggi dapat menjadi sinyal negatif karena meningkatnya beban keuangan jangka panjang (Ross, 1977; Brigham & Houston, 2019). Dengan demikian, tingkat LTDTA mencerminkan keseimbangan kebijakan pendanaan jangka panjang perusahaan, di mana penggunaan utang utang jangka panjang dapat menjadi sinyal positif atas prospek dan komitmen investasi perusahaan, namun apabila berlebihan justru meningkatkan risiko keuangan dan berpotensi menurunkan kinerja keuangan.

B. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu berperan sebagai pendukung penelitian yang saat ini sedang dilakukan. Beberapa penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh peneliti-peneliti sebelumnya untuk menguji variabel yang mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan antara lain sebagai berikut :

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No.	Penulis dan Tahun	Judul	Variabel X	Variabel Y	Hasil
1.	Ritonga, Effendi & Prayudi (2021)	Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Consumer Goods di BEI	<i>Debt to Asset Ratio</i> (DAR) X ₁ <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) X ₂	Kinerja Keuangan <i>Return on Assets</i> (ROA) Y	DER (<i>Debt to Equity Ratio</i>) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap ROA (<i>Return on Assets</i>) dan DAR (<i>Debt to Asset Ratio</i>) berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA (<i>Return on Assets</i>) pada 4 perusahaan consumer goods sub sektor rokok yang terdaftar di BEI periode 2013-2017.
2.	Agusti dkk. (2023)	Pengaruh DAR dan DER terhadap ROA dan ROE	<i>Debt to Asset Ratio</i> (DAR) X ₁ <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) X ₂	<i>Return on Asset</i> (ROA) Y ₁ <i>Return on Equity</i> (ROE) Y ₂	<i>Debt to Asset Ratio</i> (DAR) maupun <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Return on Assets</i> (ROA) baik secara bersamaan maupun <i>parsimoniously</i> pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2020-

No.	Penulis dan Tahun	Judul	Variabel X	Variabel Y	Hasil
					2021. Hal ini juga terjadi pada <i>Debt to Asset Ratio</i> (DAR) dan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) yang tidak memiliki dampak signifikan terhadap <i>Return on Equity</i> (ROE) ketika diperiksa secara bersamaan.
3.	Nur Rahma (2024)	Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas pada Industri Jasa Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)	<i>Debt to Asset Ratio</i> (DAR) X ₁ <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) X ₂	<i>Return on Asset</i> (ROA) Y	Variabel <i>Debt to Asset Ratio</i> (DAR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Return on Assets</i> (ROA) hal ini ditunjukkan oleh nilai signifikansi ($0,000 < 0,05$). Variabel <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>Return on Assets</i> (ROA) hal ini ditunjukkan oleh nilai signifikansi ($0,000 < 0,05$).

No.	Penulis dan Tahun	Judul	Variabel X	Variabel Y	Hasil
4.	Kasasbeh (2022)	<i>Impact of Financing Desicions Ratios on Firm Accounting-Based Performance : Evidence from Jordan Listed Companies</i>	<i>Short –Term Debt to Total Assets</i> (STDTA) X_1 <i>Long-term Debt to Total Assets</i> (LTDTA) X_2 <i>Total Debt to Total Asset</i> (TDTA) X_3	<i>Return on Asset</i> (ROA) Y_1 <i>Return on Equity</i> (ROE) Y_2	STDTA,dan TDTA berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA dan ROE. LTDTA berpengaruh positif signifikan terhadap ROA dan ROE.
5.	Ng, Candra &Septaun dari (2022)	Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Profitabilitas pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2020	<i>Total Debt to Total Asset</i> X_1 <i>Long-Term Debt to Total Assets</i> (LTDTA) X_2 <i>Short-Term Debt to Total Assets</i> (STDTA) X_3 <i>Total Asset Turn Over</i> (TATO) X_4 <i>Inventory Turn Over</i> (ITO) X_5	Profitabilitas <i>Return on Asset</i> (ROA) Y	TDTA mengalami multikolinearitas. LTDTA memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap profitabilitas (ROA). STDTA memiliki pengaruh positif yang tidak signifikan terhadap profitabilitas (ROA). TATO memiliki pengaruh negatif yang tidak signifikan terhadap profitabilitas (ROA). ITO memiliki pengaruh positif yang tidak signifikan terhadap

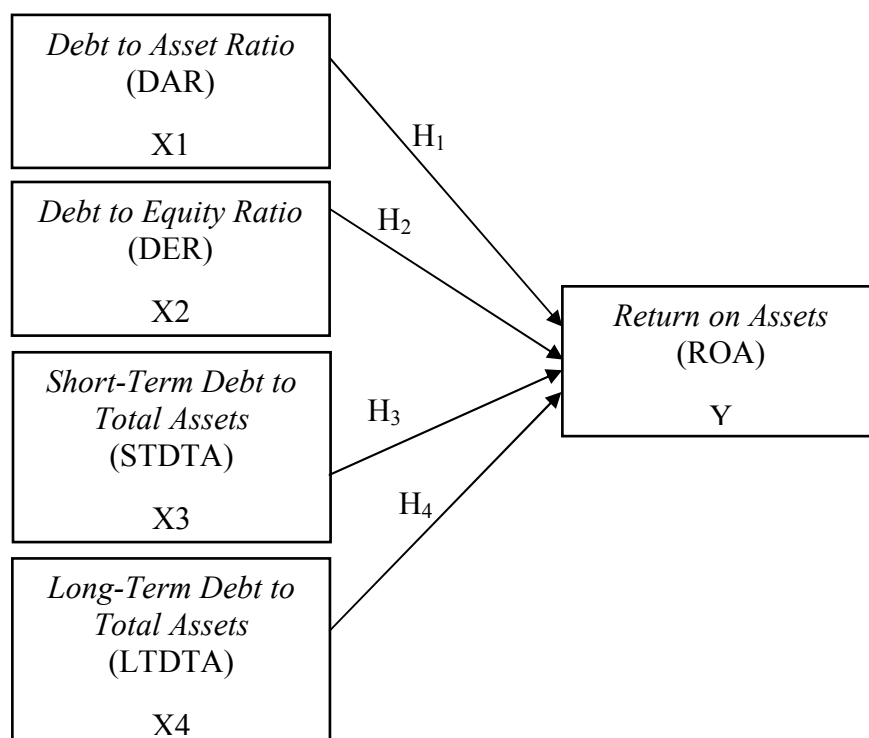
No.	Penulis dan Tahun	Judul	Variabel X	Variabel Y	Hasil
					profitabilitas (ROA).
6.	Dzulfadeln, Tendea & Palu (2024)	Pengaruh Utang Jangka Pendek dan Utang Jangka Panjang terhadap <i>Return on Assets</i> (ROA) pada PT Asahimas Flat Glass Tbk.	Utang Jangka Pendek X_1 Utang Jangka Panjang X_2	<i>Return on Assets</i> (ROA) Y	Utang jangka pendek secara parsial tidak ada pengaruh signifikan terhadap ROA. Utang jangka panjang secara parsial tidak ada pengaruh signifikan terhadap ROA. Utang jangka pendek dan utang jangka panjang secara simultan tidak berpengaruh terhadap ROA.

C. Kerangka Pikir

Berdasarkan teori dan penelitian yang telah diuraikan dalam pembahasan sebelumnya, penulis berfokus pada pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan. Dalam konteks ini struktur modal dinilai dengan menggunakan rasio *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Short-Term Debt to Total Assets* (STDTA), dan *Long-Term Debt to Total Assets* (LTDTA).

Keempat variabel dalam struktur modal tersebut akan dianalisis untuk mengetahui pengaruhnya terhadap kinerja keuangan yang dinilai

dengan menggunakan rasio *Return on Assets* (ROA) yang menjadi variabel utama dalam penelitian ini. Fokus penelitian ini berada pada perusahaan sektor pertambangan logam dan mineral yang terdaftar di BEI tahun 2020-2024. Penelitian ini digambarkan dalam kerangka konsep yang dapat dilihat sebagai berikut :



Gambar 2.1 Kerangka Pikir

Dalam penelitian ini variabel yang akan diuji adalah sebagai berikut :

1. Variabel independen (X) adalah variabel yang menjelaskan atau yang mempengaruhi variabel dependen (Y). Adapun variabel yang akan

independen yang akan dikaji dalam penelitian ini antara lain sebagai berikut :

- a. *X1 Debt to Asset Ratio (DAR)*
 - b. *X2 Debt to Equity Ratio (DER)*
 - c. *X3 Short-Term Debt to Total Assets (STDTA)*
 - d. *X4 Long-Term Debt to Total Assets (LTDTA)*
2. Variabel dependen (Y) adalah variabel yang dapat dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen (X), dalam penelitian ini variabel dependen yang digunakan yakni kinerja keuangan yang diwakilkan dengan *Return on Assets (ROA)*.

D. Hipotesis

Hipotesis merupakan dugaan sementara hubungan antar variabel dalam penelitian yang masih harus dibuktikan secara empiris melalui pengumpulan dan pengolahan data. Menurut Nazir (2011), hipotesis adalah suatu proporsi atau dugaan yang belum terbukti kebenarannya secara empiris, tetapi didasarkan pada teori dan data yang ada, dan akan diuji melalui metode ilmiah.

Berdasarkan pendapat ahli tersebut, hipotesis dalam penelitian ini merupakan bentuk dugaan awal yang disusun berdasarkan kajian teori, logika ilmiah, dan temuan penelitian terdahulu.

1. Pengaruh *Debt to Asset Ratio* terhadap *Return on Assets*

Pada perusahaan sektor pertambangan, kebutuhan modal yang relatif besar karena aktivitas operasional bersifat padat modal, seperti investasi alat berat, eksplorasi, dan pengembangan tambang. *Debt to Asset Ratio* (DAR) menunjukkan seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh utang, semakin tinggi nilai DAR maka semakin besar ketergantungan perusahaan terhadap pendanaan berbasis utang dalam membiayai asetnya (Riyanto 2011; Fahmi, 2014).

Tingginya penggunaan utang pada perusahaan pertambangan akan meningkatkan beban bunga, yang merupakan biaya tetap dan harus dibayarkan meskipun perusahaan menghadapi fluktuasi harga komoditas. Kondisi ini berpotensi menekan laba bersih perusahaan, sehingga menurunkan kemampuan aset perusahaan dalam menghasilkan laba yang tercermin pada nilai *Return on Assets* (ROA) (Brigham & Houston, 2018).

Pada kerangka teori sinyal, Ross (1977) menyatakan bahwa keputusan pendanaan melalui utang dapat menjadi sinyal optimisme manajemen terhadap prospek laba di masa depan. Namun pada sektor pertambangan yang memiliki tingkat risiko bisnis yang tinggi, penggunaan utang dalam jumlah besar justru dapat ditafsirkan pasar (investor dan kreditor) sebagai sinyal negatif, karena mencerminkan meningkatnya risiko keuangan dan potensi ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban utangnya (Fahmi, 2014).

Bagi investor, tingginya DAR pada perusahaan pertambangan menunjukkan meningkatnya risiko finansial dan menurunnya potensi laba yang dapat diperoleh, sehingga dapat mengurangi daya tarik investasi. Sementara itu, bagi kreditor, nilai DAR yang tinggi mengindikasikan menurunnya margin keamanan aset, yang mendorong penetapan bunga yang lebih tinggi atau pengetatan persyaratan kredit. Kondisi ini semakin meningkatkan beban keuangan perusahaan dan berdampak negatif terhadap ROA (Gitman & Zutter, 2015).

Penelitian yang dilakukan oleh Putra & Mawardi (2021) serta Endiramurti dkk. (2022) secara konsisten menunjukkan bahwa nilai DAR yang tinggi memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap ROA yang mengindikasikan bahwa semakin besar proporsi utang dalam struktur permodalan perusahaan, maka akan semakin rendah kemampuan aset dalam menghasilkan laba.

Berdasarkan uraian dan temuan pada penelitian terdahulu tersebut, dapat disimpulkan bahwa pada perusahaan sektor pertambangan, tingginya *Debt to Asset Ratio* (DAR) cenderung menurunkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimilikinya. Oleh karena itu, hipotesis pertama yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H1 : *Debt to Asset Ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Return on Assets* pada perusahaan sektor pertambangan logam

dan mineral yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024.

2. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return on Asset*

Debt to Equity Ratio (DER) menunjukkan perbandingan antara total utang dan modal sendiri perusahaan. Nilai DER yang tinggi mencerminkan tingginya ketergantungan perusahaan terhadap pendanaan berbasis utang. Pada perusahaan sektor pertambangan yang bersifat padat modal dan berisiko tinggi, kondisi ini meningkatkan risiko tetap berupa kewajiban pembayaran bunga dan pokok utang yang harus ditanggung perusahaan secara berkelanjutan (Riyanto, 2011; Fahmi 2014).

Apabila penggunaan utang tersebut tidak dikelola secara optimal, maka meningkatnya beban bunga akan menggerus laba bersih perusahaan. Penurunan laba bersih ini berdampak langsung pada menurunnya *Return on Assets* (ROA), karena ROA mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Dengan demikian, semakin tinggi DER, semakin rendah efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan laba (Brigham & Houston, 2018).

Ditinjau dari perspektif teori sinyal, struktur modal perusahaan, termasuk tingkat DER, dapat berfungsi sebagai alat komunikasi tidak langsung yang digunakan manajemen untuk menyampaikan informasi mengenai prospek dan kebijakan pendanaan perusahaan kepada pasar

(investor dan kreditor). Ross (1977) menyatakan bahwa keputusan pendanaan dapat menjadi sinyal mengenai keyakinan manajemen terhadap kemampuan perusahaan menghasilkan laba di masa depan.

Tingkat DER yang proporsional atau relatif rendah dapat disimpulkan sebagai sinyal positif, karena menunjukkan bahwa perusahaan memiliki struktur modal yang sehat serta mampu mengelola utangnya secara bijak. Kondisi ini meningkatkan kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan menjaga stabilitas keuangan. Sebaliknya, DER yang terlalu tinggi dapat ditafsirkan sebagai sinyal negatif, karena menunjukkan ketergantungan perusahaan yang berlebihan terhadap dana eksternal dan meningkatkan risiko keuangan (Fahmi, 2014).

Dari sudut pandang investor, tingginya DER mencerminkan risiko finansial yang lebih besar, sehingga menurunkan daya tarik investasi karena laba perusahaan lebih banyak dialokasikan untuk pembayaran kewajiban utang dibandingkan untuk pengembalian kepada pemegang saham. Sementara itu, bagi kreditor, DER yang tinggi menunjukkan meningkatnya risiko gagal bayar dan menurunnya margin keamanan modal, yang dapat mendorong penetapan bunga pinjaman yang lebih tinggi atau pengetatan persyaratan kredit. Kondisi tersebut semakin menekankan kinerja keuangan perusahaan dan berdampak negatif terhadap ROA (Gitman & Zutter, 2015).

Penelitian yang dilakukan oleh Nur Rahma (2024) dan Amalia & Khuzaini (2021) menunjukkan konsistensi hasil yang menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA. Dalam hal ini hasil penelitian tersebut mengindikasikan bahwa semakin tinggi proporsi utang terhadap ekuitas maka semakin menurun pula kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan aset untuk menghasilkan laba. Temuan ini mendukung pandangan bahwa struktur modal yang tidak seimbang, khususnya dominasi utang dapat memperburuk profitabilitas akibat tingginya beban keuangan dan risiko gagal bayar.

Berdasarkan uraian tersebut dan penelitian terdahulu, dapat disimpulkan bahwa pada perusahaan sektor pertambangan, tingginya *Debt to Equity Ratio* (DER) cenderung menurunkan *Return on Assets* (ROA) akibat meningkatnya beban bunga, risiko keuangan, serta menurunnya kepercayaan investor dan kreditor. Oleh karena itu, hipotesis kedua yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

H2 : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Return on Assets* pada perusahaan sektor pertambangan logam dan mineral yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024.

3. Pengaruh *Short-Term Debt to Total Assets* terhadap *Return on Assets*

Short-Term Debt to Total Assets (STDTA) merupakan rasio yang menunjukkan proporsi total aset perusahaan yang dibiayai oleh utang jangka pendek. Rasio ini digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan bergantung pada kewajiban jangka pendek dalam membiayai aset yang dimilikinya (Sartono, 2016). Sementara itu, Return on Assets (ROA) merupakan indikator kinerja keuangan yang mencerminkan kemampuan manajemen dalam mengelola seluruh aset perusahaan untuk menghasilkan laba bersih (Hery, 2015).

Utang jangka pendek umumnya memiliki jangka waktu pelunasan kurang dari satu tahun, sehingga menuntut perusahaan untuk memiliki tingkat likuiditas dan pengelolaan arus kas yang baik. Apabila manajemen tidak mampu mengelola arus kas secara optimal, kewajiban pelunasan utang jangka pendek dapat menimbulkan tekanan likuiditas yang berpotensi mengganggu aktivitas operasional dan menurunkan laba bersih perusahaan. Penurunan laba bersih tersebut secara langsung akan berdampak pada menurunnya Return on Assets (ROA), mengingat ROA mencerminkan efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan laba (Hery, 2015).

Pendapat ini sejalan dengan Fahmi (2014) yang menyatakan bahwa ketergantungan yang tinggi terhadap utang jangka pendek meningkatkan risiko likuiditas dan risiko gagal bayar karena

perusahaan harus secara berkelanjutan menyediakan dana untuk memenuhi kewajiban yang segera jatuh tempo. Kondisi tersebut dapat membatasi fleksibilitas operasional perusahaan dan menurunkan tingkat profitabilitas apabila tidak dikelola dengan baik.

Ditinjau dari perspektif teori sinyal, rasio STDटा dapat menjadi sarana komunikasi tidak langsung yang digunakan manajemen untuk menyampaikan informasi mengenai kondisi likuiditas dan kebijakan pendanaan perusahaan kepada pihak eksternal. Penggunaan utang jangka pendek dalam proporsi yang sehat dan terkendali dapat dipersepsikan sebagai sinyal positif, karena menunjukkan bahwa perusahaan memiliki arus kas jangka pendek yang kuat, likuiditas yang memadai, serta siklus operasi yang efisien sehingga mampu melunasi kewajiban tanpa mengganggu aktivitas bisnis (Ross, 1977 dalam Brigham & Houston, 2018).

Sebaliknya, tingkat STDটা yang terlalu tinggi dapat ditafsirkan sebagai sinyal negatif, karena mencerminkan tingginya ketergantungan perusahaan pada pendanaan jangka pendek dan rendahnya fleksibilitas pembiayaan jangka panjang. Kondisi ini dapat menimbulkan kekhawatiran terkait kemampuan perusahaan dalam menjaga stabilitas keuangan, khususnya dalam menghadapi tekanan likuiditas (Gitman & Zutter, 2015; Fahmi, 2014).

Dari sudut pandang investor, tingginya STDটা mencerminkan risiko keuangan yang lebih besar karena perusahaan harus

mengalokasikan sebagian arus kas dan laba untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Kondisi tersebut menurunkan daya tarik investasi, sebab potensi laba yang dihasilkan aset lebih banyak digunakan untuk membayar kewajiban utang dibandingkan untuk meningkatkan nilai perusahaan atau memberikan imbal hasil kepada pemegang saham. Akibatnya, persepsi investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan menurun, yang pada akhirnya tercermin dalam penurunan nilai ROA. Sementara itu, dari sudut pandang kreditor, STDTA yang tinggi menunjukkan meningkatnya risiko gagal bayar dalam jangka pendek serta menurunnya margin keamanan modal. Kondisi ini dapat mendorong kreditor untuk menetapkan persyaratan kredit yang lebih ketat, menaikkan tingkat bunga pinjaman, atau membatasi akses pembiayaan tambahan. Kebijakan tersebut akan semakin meningkatkan beban keuangan perusahaan dan berpotensi menekan kinerja operasional serta profitabilitas, sehingga berdampak negatif terhadap ROA.

Secara empiris, hasil penelitian yang dilakukan oleh Kasasbeh (2022) dan Ali (2024) menunjukkan bahwa Short-Term Debt to Total Assets (STDTA) berpengaruh negatif signifikan terhadap Return on Assets (ROA). Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi proporsi utang jangka pendek dalam struktur modal perusahaan, maka semakin rendah efisiensi aset dalam menghasilkan laba. Hal ini

disebabkan oleh meningkatnya tekanan likuiditas, risiko keuangan, serta terbatasnya fleksibilitas operasional perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, dapat disimpulkan bahwa pada perusahaan sektor pertambangan, tingginya *Short-Term Debt to Total Assets* (STDTA) cenderung menurunkan *Return on Assets* (ROA) akibat meningkatnya tekanan likuiditas, risiko finansial, serta menurunnya kepercayaan investor dan kreditor. Oleh karena itu, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H3 : *Short-Term Debt to Total Assets* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Return on Assets* pada perusahaan sektor pertambangan logam dan mineral yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024.

4. Pengaruh *Long-Term Debt to Total Assets* terhadap *Return on Assets*

Long-Term Debt to Total Assets (LTDTA) merupakan rasio yang menunjukkan proporsi total aset perusahaan yang dibiayai oleh utang jangka panjang. Rasio ini digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan bergantung pada kewajiban jangka panjang dalam struktur pendanaannya (Sartono, 2016). Sementara itu, *Return on Assets* (ROA) merupakan indikator kinerja keuangan yang mencerminkan kemampuan manajemen dalam mengelola seluruh aset perusahaan untuk menghasilkan laba bersih (Hery, 2015).

Utang jangka panjang umumnya memiliki jangka waktu pelunasan lebih dari satu tahun dan tidak menimbulkan tekanan likuiditas seketat utang jangka pendek. Namun demikian, penggunaan utang jangka panjang membawa konsekuensi berupa beban bunga yang harus ditanggung perusahaan dalam jangka waktu yang panjang. Apabila dana yang bersumber dari utang jangka panjang tersebut tidak diarahkan pada investasi yang produktif atau tidak mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang memadai, maka beban bunga akan terus menekan laba bersih perusahaan. Penurunan laba bersih tersebut pada akhirnya berdampak pada menurunnya nilai Return on Assets (ROA) (Fahmi, 2014).

Sejalan dengan pandangan tersebut, Brigham dan Houston (2018) menyatakan bahwa penggunaan utang jangka panjang yang berlebihan dapat meningkatkan beban biaya finansial dalam jangka panjang. Beban bunga yang tinggi akan mengurangi laba bersih yang dihasilkan perusahaan, sehingga menurunkan tingkat profitabilitas dan efisiensi pemanfaatan aset.

Ditinjau dari perspektif teori sinyal, keputusan perusahaan dalam menggunakan utang jangka panjang dapat memberikan dua makna bagi pihak eksternal. Penggunaan utang jangka panjang dalam jumlah yang proporsional dan diarahkan pada investasi produktif dapat dipersepsikan sebagai sinyal positif, karena mencerminkan optimisme manajemen terhadap prospek perusahaan dan kemampuan investasi

tersebut dalam menghasilkan keuntungan di masa depan. Sebaliknya, tingkat LTDTA yang tinggi dapat menjadi sinyal negatif apabila perusahaan gagal memaksimalkan hasil dari investasi yang dibiayai utang tersebut, sehingga meningkatkan risiko keuangan dan menurunkan profitabilitas (Ross, 1977 dalam Brigham & Houston, 2018; Gitman & Zutter, 2015).

Dari sudut pandang investor, tingginya LTDTA mencerminkan meningkatnya risiko finansial jangka panjang yang harus ditanggung perusahaan. Beban bunga yang besar dapat mengurangi laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham, sehingga menurunkan daya tarik investasi dan ekspektasi imbal hasil. Investor cenderung menilai perusahaan dengan tingkat LTDTA yang tinggi sebagai perusahaan dengan fleksibilitas keuangan yang lebih rendah dan risiko profitabilitas yang lebih besar, yang pada akhirnya tercermin pada penurunan nilai ROA. Sementara itu, dari sudut pandang kreditor, tingkat LTDTA yang tinggi menunjukkan meningkatnya eksposur risiko kredit dalam jangka panjang. Kondisi ini dapat mendorong kreditor untuk menetapkan tingkat bunga yang lebih tinggi, memperketat persyaratan perjanjian utang, atau membatasi pemberian pembiayaan tambahan. Kebijakan tersebut akan meningkatkan beban keuangan perusahaan dan berpotensi menekan kinerja operasional serta profitabilitas, sehingga berdampak negatif terhadap ROA.

Secara empiris, hasil penelitian yang dilakukan oleh Ng dkk. (2022) dan Ali (2024) menunjukkan bahwa Long-Term Debt to Total Assets (LTDTA) berpengaruh negatif terhadap Return on Assets (ROA). Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi proporsi utang jangka panjang dalam struktur modal perusahaan, maka semakin rendah kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan asetnya untuk menghasilkan laba.

Berdasarkan uraian tersebut, dapat disimpulkan bahwa pada perusahaan sektor pertambangan, tingginya Long-Term Debt to Total Assets (LTDTA) cenderung berdampak negatif terhadap Return on Assets (ROA) akibat meningkatnya beban bunga jangka panjang, risiko keuangan, serta menurunnya fleksibilitas pendanaan. Oleh karena itu, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H4 : *Long-Term Debt to Total Assets* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Return on Assets* pada perusahaan sektor pertambangan logam dan mineral yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024.

BAB V

PENUTUP

Pada bab ini berisi kesimpulan dari hasil penelitian yang telah diuraikan pada bab sebelumnya, serta saran yang dapat dijadikan masukan bagi pihak terkait.

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data, pengujian hipotesis, dan pembahasan pada Bab IV, maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut :

1. *Debt to Aset Ratio* (DAR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Return on Assets (ROA). Semakin tinggi proporsi utang terhadap total aset, semakin rendah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Hal ini menunjukkan bahwa tingginya beban utang menekan efisiensi penggunaan aset dan profitabilitas perusahaan. Dalam kerangka teori sinyal, DAR yang tinggi menjadi sinyal negatif bagi investor dan kreditor, karena menunjukkan ketergantungan besar pada pendanaan eksternal dan risiko keuangan yang lebih tinggi. Hipotesis pertama (H1) diterima.
2. *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA. Peningkatan DER

mencerminkan tingginya ketergantungan pada utang dibanding modal sendiri, yang meningkatkan beban bunga dan risiko keuangan. Rasio DER yang tinggi menjadi sinyal negatif bagi investor dan kreditor, karena menunjukkan bahwa perusahaan lebih mengandalkan pembiayaan eksternal. Hipotesis kedua (H2) diterima, menunjukkan bahwa struktur modal yang terlalu agresif dapat menurunkan profitabilitas perusahaan.

3. *Short-Term Debt to Total Assets* (STDTA) berpengaruh positif signifikan terhadap ROA, meskipun arah pengaruhnya tidak sesuai dengan hipotesis awal yang diprediksi negatif. Hal ini mengindikasikan bahwa penggunaan utang jangka pendek yang dikelola secara efisien dapat meningkatkan profitabilitas. Dalam industri pertambangan, utang jangka pendek biasanya digunakan untuk kebutuhan operasional dengan perputaran modal cepat, seperti logistik, bahan bakar, dan biaya rutin, sehingga meningkatkan efektivitas aset dan likuiditas. Dari perspektif teori sinyal, STDTA yang dikelola baik menjadi sinyal positif bagi investor dan kreditor, karena menunjukkan kemampuan

manajemen mengelola arus kas jangka pendek dengan efektif. Hipotesis ketiga (H3) ditolak.

4. *Long-Term Debt to Total Assets* (LTDTA) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap ROA. Artinya, pembiayaan jangka panjang belum memberikan kontribusi nyata terhadap peningkatan laba perusahaan. Hal ini sesuai dengan karakteristik sektor pertambangan yang memiliki siklus investasi jangka panjang, di mana manfaat ekonomi dari proyek-proyek besar baru terlihat dalam jangka waktu lebih lama. Dari sisi teori sinyal, peningkatan LTDTA tetap menjadi sinyal positif bagi investor dan kreditor mengenai komitmen perusahaan pada ekspansi jangka panjang, meskipun belum berdampak signifikan terhadap profitabilitas. Hipotesis keempat (H4) ditolak.
5. Secara simultan, keempat indikator struktur modal (DAR, DER, STDTA, dan LTDTA) berpengaruh signifikan terhadap ROA. Hal ini menunjukkan bahwa komposisi struktur modal secara keseluruhan merupakan faktor penting yang memengaruhi kinerja keuangan perusahaan pertambangan logam dan mineral di Indonesia. Struktur pendanaan yang seimbang antara utang dan ekuitas akan membantu perusahaan mencapai

profitabilitas yang optimal, sekaligus memberikan sinyal yang jelas bagi investor dan kreditor mengenai manajemen risiko dan kapasitas menghasilkan laba.

B. Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan mengenai pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor pertambangan logam dan mineral yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024, maka terdapat beberapa saran yang dapat diberikan penulis sebagai bahan pertimbangan bagi pihak-pihak yang berkepentingan.

Bagi manajemen perusahaan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas, sehingga manajemen perlu lebih berhati-hati dalam menentukan proporsi penggunaan utang dan ekuitas. Peningkatan rasio utang, terutama yang tercermin dalam DAR dan DER, terbukti dapat menurunkan tingkat pengembalian aset perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan disarankan untuk menyesuaikan kebijakan pendanaan dengan kemampuan internal dalam menghasilkan laba, serta menjaga keseimbangan antara pendanaan eksternal dan modal sendiri agar risiko keuangan tetap terkendali. Selain itu penggunaan utang jangka pendek sebaiknya dilakukan secara selektif dan diarahkan untuk kebutuhan

operasional yang memiliki perputaran cepat. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa utang jangka pendek yang digunakan secara efisien justru dapat meningkatkan profitabilitas, sehingga manajemen diharapkan mampu menjaga likuiditas tanpa menimbulkan tekanan keuangan jangka pendek. Sementara itu, untuk utang jangka panjang, perusahaan sebaiknya menggunakan sumber pembiayaan ini untuk kegiatan investasi produktif agar manfaat ekonominya dapat dirasakan dalam jangka waktu yang sesuai dengan masa manfaat aset tersebut.

Bagi investor dan kreditor, hasil penelitian ini dapat dijadikan referensi dalam menilai kesehatan keuangan perusahaan sebelum mengambil keputusan investasi atau pemberian pinjaman. Investor perlu memperhatikan rasio struktur modal seperti DAR dan DER sebagai indikator risiko keuangan perusahaan, karena *leverage* yang tinggi menunjukkan potensi tekanan terhadap profitabilitas. Kreditor juga diharapkan melakukan analisis menyeluruh terhadap kemampuan perusahaan dalam mengelola kewajiban keuangan sebelum memberikan pembiayaan tambahan, khususnya pada sektor pertambangan yang memiliki ketergantungan tinggi terhadap fluktuasi harga komoditas global.

Dari sisi akademik, penelitian ini memberikan kontribusi dalam memperkuat teori struktur modal dan menjadi acuan bagi penelitian sejenis di masa mendatang. Namun, mengingat hasil

pengaruh LTDTA dalam penelitian ini tidak signifikan, peneliti selanjutnya disarankan untuk memperpanjang periode pengamatan dan menambahkan variabel lain yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan, seperti ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, efisiensi operasional, dan kondisi makroekonomi. Selain itu, penggunaan metode analisis lain seperti regresi data panel dapat memberikan gambaran hubungan antar variabel yang lebih komprehensif dan mendalam.

Dengan demikian, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi dasar bagi manajemen perusahaan, investor, kreditor, maupun akademisi dalam memahami pentingnya pengelolaan struktur modal secara optimal. Struktur modal yang sehat tidak hanya mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola pendanaan, tetapi juga menjadi sinyal positif bagi investor tentang prospek dan stabilitas kinerja keuangan perusahaan di masa mendatang.

DAFTAR PUSTAKA

- Agusti, A., Utami, T. W., Tato, M. S., Mar'ati, F. S., & Mardiana. (2023). Effect DAR and DER toward ROA and ROE. *Journal of Social and Economics Research (JSER)*, 5(2), 434–440. <https://idm.or.id/JSER/index.php/JSER>
- Ali, W. N. B. (2024). *Capital structure decision and its impact on the financial performance of real estate companies listed on the Egyptian exchange* [Walden University]. <https://scholarworks.waldenu.edu/dissertations/>
- Amalia, A. N., & Khuzaini. (2021). Pengaruh ukuran perusahaan, leverage dan struktur modal terhadap kinerja keuangan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 10(5). <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/5041>
- Arikunto, S. (2022). *Prosedur penelitian: Suatu pendekatan praktik* (ed. revisi). Rineka Cipta.
- Badan Pusat Statistik. (2024). *Badan Pusat Statistik*. <https://www.bps.go.id/>. Diakses pada 15 Mei 2025.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Dasar-dasar manajemen keuangan* (14th ed.). Salemba Empat.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). *Fundamentals of Financial Management* (15th ed.). South Western: Cengage Learning.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2016). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (11th ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2015). *Fundamentals of Financial Management* (11th ed). South Western: Cengage Learning.
- Creswell, J. W., & Creswell, J. D. (2021). *Research design: Qualitative, quantitative, and mixed methods approaches* (5th ed.). Pearson Education.
- Dzulfadeln, P. A., Tendean, A., & Palu, S. Y. (2024). Pengaruh hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang terhadap Return on Asset (ROA) pada PT Asahimas Flat Glass Tbk. *Jurnal Online Manajemen ELPEI (JOMEL)*, 4(2), 1111–1116. <http://jurnal.stim-lpi.ac.id/index.php/elpei>
- Efron, B., & Tibshirani, R. J. (1993). *An introduction to the bootstrap*. New York, NY: Chapman & Hall/CRC.

- Endiramurti, S. R., Chayati, N., Kurniawati, E. M., & Prasetyanto, D. (2022). Analisis pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan BUMN sektor konstruksi: Peran financial distress sebagai variabel moderasi. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 6(3), 2463–2471. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i3.961>
- Fahmi, I. (2014). *Manajemen keuangan perusahaan dan pasar modal*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Fahmi, I. (2015). *Analisa Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Fahmi, I. (2020). *Analisis kinerja keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 25* (9th ed.). Semarang: Universitas Diponegoro.
- Gitman, L. J. (2009). *Principles of managerial finance* (12th ed.). Boston: Pearson Education.
- Gitman, L. J., & Zutte, C. J. (2015). *Principles of managerial finance* (14th ed.). Boston, MA: Pearson Education.
- Gneiting, T., & Katzfuss, M. (2014). Probabilistic forecasting. *Annual Review of Statistics and Its Application*, 1(1), 125–151. <https://doi.org/10.1146/annurev-statistics-062713-085831>
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2021). *Dasar-dasar ekonometrika* (6th ed.). Salemba Empat.
- Hanafi, M. M., & Halim, A. (2018). *Analisis Laporan Keuangan* (Edisi ke-5). UPP STIM YKPN.
- Handayani, A., & Ismunawan. (2023). Determinan untuk menilai kinerja keuangan. *Juremi: Jurnal Riset Ekonomi*, 2(6), 745-754.
- Harahap, S. S. (2015). *Analisis laporan keuangan* (2nd ed.). Raja Grafindo Persada.
- Harahap, S. S. (2008). *Analisis kritis atas laporan keuangan*. Raja Grafindo Persada.
- Harahap, S. S. (2021). *Analisis laporan keuangan perusahaan*. Raja Grafindo Persada.
- Hasley, D. M. (2005). Financial ratios: Tools for performance analysis. *Financial Management Journal*.

- Hery. (2021). *Analisis laporan keuangan: Integrated and comprehensive edition*. Grasindo.
- Hery. (2016). *Pengantar akuntansi keuangan*. Mitra Wacana Media.
- Hery. (2015). *Analisis laporan keuangan*. CAPS.
- Husnan, S., & Pudjiastuti, E. (2020). *Dasar-dasar manajemen keuangan*. UPP STIM YKPN.
- Indonesia Stock Exchange. (n.d.). *IDX Official Website*. <https://www.idx.co.id/>. Diakses pada 15 Mei 2025.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- Jogiyanto, H. M. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (11th ed.). BPFE.
- Kasasbeh, F. I. (2021). Impact of financing decisions ratios on firm accounting-based performance: Evidence from Jordan listed companies. *Future Business Journal*, 7(1), 15. <https://doi.org/10.1186/s43093-021-00061-0>
- Kasmir. (2016). *Analisis laporan keuangan* (11th ed.). Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan* (Edisi revisi). Rajawali Pers.
- Kuncoro, M. (2020). *Metode riset untuk bisnis & ekonomi*. Erlangga.
- Kurniawan, A., & Astuti, R. (2021). Pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur. *Jurnal Ekonomi Dan Keuangan*, 5(1), 50–65.
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187–221.
- Nazir, M. (2011). *Metode penelitian*. Ghalia Indonesia.
- Ng, M., Chandra, S., & Septaundari. (2022). Analysis of factors affecting profitability of food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) period 2015–2020. *Procuratio: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 10(4), 364–371. <http://ejournal.pelitaindonesia.ac.id/ojs32/index.php/PROCURATIO/index>

- Putra, R. H., & Mawardi, W. (2021). Pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan likuiditas sebagai variabel moderasi. *Syntax Literate: Jurnal Ilmiah Indonesia*, 6(6), 3021–3031. <https://doi.org/10.36418/syntax-literate.v6i6.2284>
- Putra, Y., & Nurhaliza, N. (2023). Pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan dengan fokus pada LTDTA dan ROA. *Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 7(1), 51–63.
- Rahma, N. (2024). *Pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas pada industri jasa keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2022*.
- Riyanto, B. (2011). *Dasar-dasar pembelenggaraan perusahaan* (Edisi ke-4). Yogyakarta: BPPE.
- Ross, S. A. (1977). The determination of financial structure: The incentive-signalling approach. *The Bell Journal of Economics*, 8(1), 23–40. <https://doi.org/10.2307/3003485>.
- Santoto, M. (2020). *Statistika untuk penelitian*. Pustaka Pelajar.
- Sartono, R. A. (2016). *Manajemen keuangan: Teori dan aplikasi* (4th ed.). BPFE Yogyakarta.
- Sawir, A. (2020). *Manajemen keuangan perusahaan*. PT Indeks.
- Sawir, A. (2005). *Analisis kinerja keuangan dan perencanaan keuangan perusahaan*. Gramedia Pustaka Utama.
- Scott, J. H. (1977). Capital Structure Theory. *The Journal of Finance*.
- Scott, W. R. (2015). *Financial Accounting Theooory* (7th ed.). Pearson Education.
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2020). *Research methods for business: A skill building approach* (8th ed.). Wiley.
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2021). *Metode penelitian bisnis: Pendekatan berbasis kompetensi* (8th ed.). Salemba Empat.
- Setyaningsih, A. A., & Ismunawan. (2024). Determinan kinerja keuangan perusahaan batubara yang terdaftar di BEI. *Jurnal Riset Ekonomi an Akuntansi (JREA)*, 2(3), 378-397. <https://doi.org/10.54066/jrea-itb.v2i3.2357>

- Spence, M. (1973). Job market signaling. *Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <http://doi.org/10.2307/1882010>.
- Sugiyono. (2018). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R\&D*. Alfabeta.
- Sugiyono. (2021). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Titman, S., & Wessels, R. (1988). The determinants of capital structure choice. *The Journal of Finance*, 43(1), 1–19.
- Wachowicz, J. M., & Van Horne, J. C. (2009). *Fundamentals of financial management* (13th ed.). Pearson Education.
- Weston, J. F., & Brigham, E. F. (2010). *Manajemen keuangan perusahaan*. Erlangga.
- Weston, J. F., & Copeland, T. E. (2010). *Financial theory and corporate policy*. Pearson Education.
- Wibisono, R., & Hartati, S. (2025). Pengaruh struktur modal terhadap ROA pada perusahaan sektor pertambangan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Terapan*, 6(2), 112–123.
- Wibowo, A., & Lestari, D. (2022). Tantangan manajemen keuangan pada sektor pertambangan Indonesia. *Jurnal Bisnis Dan Keuangan*, 11(1), 87–95.
- Wibowo, D., & Sari, M. (2024). Kontribusi struktur modal terhadap profitabilitas perusahaan tambang di Indonesia. *Jurnal Keuangan Korporasi*, 12(1), 55–70.
- Wulandari, E., & Saputra, H. (2025). Pengaruh STDTA terhadap profitabilitas perusahaan sektor pertambangan. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 9(1), 41–50.
- Yin, R. K. (2020). *Case study research and applications: Design and methods* (6th ed.). SAGE Publications.