

DETERMINAN STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BEI

Zara Tania Rahmadi¹⁾, Muhammad Aria Wahyudi²⁾

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Galileo¹⁾, Kwik Kian Gie School of Business²⁾
e-mail: ikpi.ztr@gmail.com¹⁾, arialwahyudi@gmail.com²⁾

ABSTRACT

This research was conducted to determine the effect of liquidity and profitability on capital structure. The object of research is mining companies for 3 years from 2017-2019 totaling 44 companies with a sample of 13 companies. The analytical method used is panel data regression with SPSS 26 statistical test tool. The test results show that liquidity has no significant effect on capital structure and profitability has a significant effect on capital structure. Taken together, liquidity and profitability have a significant effect. It can be concluded that the optimal capital structure can be achieved if the proportion of debt and the level of capital can be adjusted by considering very minimal financial risk.

Keywords: *Liquidity, Profitability, Capital Structure.*

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap struktur modal. Objek penelitian perusahaan pertambangan selama 3 tahun dari 2017-2019 yang berjumlah 44 perusahaan dengan sampel 13 perusahaan. Metode analisis yang digunakan adalah regresi data panel dengan alat uji statistik SPSS 26. Hasil uji menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Secara bersama-sama baik likuiditas dan profitabilitas berpengaruh secara signifikan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur modal yang optimal dapat dicapai apabila proporsi tingkat utang dan modal dapat disesuaikan dengan mempertimbangkan resiko keuangan yang sangat diminimalisasikan.

Kata Kunci: *Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal.*

PENDAHULUAN

Perusahaan sebagai suatu entitas yang beroperasi dengan menerapkan prinsip-prinsip ekonomi, untuk dapat menjalankan usahanya suatu perusahaan memerlukan dana. Pemenuhan kebutuhan dana suatu perusahaan dapat disediakan dari sumber intern suatu perusahaan, yaitu sumber dana yang dibentuk sendiri dalam perusahaan. Misalnya dana yang berasal dari keuntungan yang tidak dibagikan atau keuntungan yang ditahan di dalam perusahaan (*retained earning*). Disamping itu terdapat pula sumber ekstern, yaitu sumber dana yang berasal dari tambahan penyertaan modal pemilik atau emisi saham baru, penjualan obligasi dan kredit bank.

Dalam memenuhi kebutuhan dana, perusahaan perlu mempertimbangkan beberapa hal seperti besarnya dana yang akan dibutuhkan dan dimana dana tersebut nantinya akan dapat diperoleh serta berapa lama dana tersebut akan digunakan dalam membiaya kegiatan operasional perusahaan. Kebutuhan dana untuk pengeluaran operasional dibiayai dengan sumber dana jangka pendek, sementara kebutuhan dana untuk penambahan modal perusahaan dibiayai dengan sumber dana jangka panjang. Penggunaan sumber dana jangka panjang seperti utang jangka panjang, saham, obligasi dan laba ditahan oleh perusahaan akan membentuk struktur modal.

Struktur modal merupakan bauran (proporsi) pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh hutang, ekuitas saham preferen dan saham biasa (Horn, 2012). Sedangkan menurut Harmono (2012), struktur modal adalah variasi perubahan komposisi struktur modal yang dapat mengubah besarnya rata-rata tertimbang biaya modal yang berpengaruh terhadap penilaian perusahaan. Struktur modal menjadi masalah yang sangat penting bagi perusahaan, karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi keuangan perusahaan yang pada akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Selain itu, perusahaan lebih memilih melakukan pinjaman atau utang karena sifatnya yang tidak permanen dan biaya pengadaannya yang lebih murah dibandingkan dengan menerbitkan saham sebagai tambahan modal. Tetapi utang juga memiliki sisi negatif yaitu meningkatkan kebangkrutan perusahaan.

Menurut Sartono (2010), faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal terdiri dari tingkat penjualan, struktur asset, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, manajemen, *leverage*, likuiditas, *non debt tax*, risiko bisnis dan lain sebagainya. Penelitian ini memfokuskan pada likuiditas dan profitabilitas yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan pertambangan.

Perusahaan pertambangan adalah salah satu perusahaan yang memiliki peran dominan dalam Bursa Efek Indonesia. Dengan melihat tingkat perkembangan yang pesat saat ini, tentunya akan meningkatkan keuntungan untuk setiap perusahaan pertambangan. Dimana perusahaan pertambangan ini memiliki jumlah aset yang banyak khususnya untuk aset tetap. Dengan banyaknya aset yang dimiliki oleh perusahaan pertambangan menimbulkan pertanyaan apakah perusahaan ini mampu memaksimalkan labanya berdasarkan jumlah aset yang tersedia ini dan apakah perusahaan mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang tinggi yang nantinya dapat digunakkan dalam memenuhi kebutuhan pendanaan perusahaan.

Oleh karena itu, berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal?
3. Apakah likuiditas dan profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh terhadap struktur modal?

TINJAUAN TEORI

Teori Struktur Modal Modigliani dan Miller

Nilai perusahaan berdasarkan teori struktur modal Modigliani dan Miller (1958) adalah pada proposisi I *“the market value of any firm is independent of its capital structure and is given by capitalizing its expected return at the rate p appropriate to its risk class”*. Dalam pernyataan tersebut struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai pasar setiap perusahaan sedangkan pada proposisi II *“if expected return on the firm’s assets is the constant p , then the required return on levered equity must increase directly on levered equity must increase directly and linearly as risk-free debt is added to the firm’s capital structure.”* Dengan kata lain, nilai pasar setiap perusahaan bergantung pada tingkat pengembalian harapan yang wajar atas aset perusahaan bukan bergantung pada struktur modalnya karena baik dengan menggunakan utang maupun dengan tidak menggunakan

utang nilai perusahaan dan biaya modal perusahaan adalah sama. Dengan demikian, nilai pasar setiap perusahaan adalah nilai kapitalisasi atas EBIT harapan pada tingkat pengembalian harapan atau diskonto yang wajar atas aset sesuai dengan kelas risiko perusahaan yang bersangkutan.

Agency Theory

Konsep *agency theory* menurut Anthony, 2005 dalam Thomas (2017) adalah hubungan atau kontrak antara principal dan agen. Principal mempekerjakan agen untuk melakukan tugas untuk kepentingan principal. *Agency theory* dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976) dan inti dari hubungan keagenan adalah bahwa di dalam hubungan keagenan tersebut terdapat adanya pemisahan antara kepemilikan (pihak prinsipal) yaitu para pemegang saham dengan pengendalian (pihak agen) yaitu manajer yang mengelola perusahaan atau sering disebut dengan *the separation of the decision making and risk bearing functions of the firm*.

Pecking Order Theory

Perusahaan lebih menyukai penggunaan pendanaan dari modal internal, yaitu dana yang berasal dari aliran kas, laba ditahan dan depresiasi. Urutan penggunaan sumber pendanaan dengan mengacu pada *pecking order theory* adalah *internal fund* (dana internal), *debt* (hutang), dan *equity* (modal sendiri) (Saidi, 2004). Perusahaan dengan profitabilitas yang rendah akan menggunakan lebih banyak dana internal karena dana eksternal mahal dan dengan adanya *non-debt tax shields* (seperti depresiasi) akan lebih dari cukup untuk mendapat keuntungan dari pajak (Angelo dan Masulis, 1980). Pada tingkat profitabilitas yang lebih tinggi, perusahaan akan mendapatkan keuntungan dari *tax shield* sebagaimana perusahaan akan mendapatkan *output* lebih banyak dengan menggunakan aset yang lebih efektif, perusahaan seperti ini akan menggunakan hutang lebih banyak.

Komponen Struktur Modal

1. Modal Sendiri

Komponen modal sendiri ini merupakan modal perusahaan yang dipertaruhkan untuk segala risiko, baik risiko usaha maupun risiko – risiko kerugian lainnya. Modal sendiri ini tidak memerlukan jaminan atau keharusan untuk pembayaran kembali dalam setiap keadaan maupun tidak adanya kepastian tentang jangka waktu pembayaran kembali modal sendiri. Oleh karena itu, tiap-tiap perusahaan harus mempunyai jumlah minimum modal yang diperlukan untuk menjamin kelangsungan hidup perusahaan. Sumber modal sendiri berasal dari dalam perusahaan maupun luar perusahaan. Sumber dari dalam (*internal financing*) berasal dari hasil operasi perusahaan yang berbentuk laba ditahan dan penyusutan. Sedangkan dari luar (*external financing*) bisa dalam bentuk saham biasa atau saham preferen (Husnan, 2011).

2. Utang Jangka Panjang

Modal asing atau jangka panjang adalah utang yang jangka waktunya adalah panjang, umumnya lebih dari sepuluh tahun (Riyanto, 2001). Utang jangka panjang adalah kewajiban keuangan yang dalam melakukan pembayara lebih dari satu tahun. Utang jangka panjang ini pada umumnya digunakan untuk membelanjai perluasan (ekspansi) atau modernisasi dari perusahaan, karena kebutuhan modal untuk keperluan tersebut meliputi jumlah besar (Riyanto, 2001).

Likuiditas

Menurut Gitman (2015), rasio likuiditas ini memberikan informasi mengenai kondisi likuiditas perusahaan yaitu memberikan gambaran mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo. Menurut Syahril (2014), likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek tepat pada waktunya. Rasio ini berusaha membandingkan aset lancar dengan *current liability* perusahaan dengan melikuidasi aset lancar perusahaan. Rasio ini rasio yang perlu diperhatikan oleh kreditor pemberi pinjaman karena mereka berharap bahwa suatu perusahaan menghasilkan keuntungan yang positif sehingga pinjaman yang diberikan dapat terbayar secara baik beserta bungannya. Dalam penelitian ini likuiditas menggunakan rasio lancar, perhitungan rasio ini didasarkan pada perbandingan sederhana total *current asset* dan *current liability*.

Profitabilitas

Profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan manajemen. Oleh karena itu, rasio ini menggambarkan hasil akhir dari kebijakan dan keputusan-keputusan operasional perusahaan. Secara umum rasio profitabilitas dihitung membagi laba dengan modal. Menurut Sartono (2010), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aset, maupun modal sendiri. Pada penelitian ini profitabilitas diukur menggunakan *Return on Asset* (ROA), rumusan ini mengukur efektifitas manajemen secara garis besar dalam menghasilkan keuntungan melalui aset yang ada.

PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Sesuai dengan Pecking Order Theory menyarankan bahwa manajer lebih senang menggunakan pembiayaan dengan urutan laba ditahan, kemudian hutang dan terakhir penjualan saham baru. Meskipun secara teoritis sumber modal yang biayanya paling murah adalah hutang. Pertimbangan lain karena biaya langsung untuk pembiayaan dari dalam yaitu laba ditahan lebih murah dibandingkan biaya modal yang berasal dari penerbitan emisi dsaham baru (Syahril, 2014). Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Seftiani dan Handayani, 2011) menunjukkan bahwa likuiditas tidak mempengaruhi struktur modal, namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Hossain dan Ayub, 2012), mendapati hasil bahwa likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal. Berdasarkan penjelasan tersebut diatas, maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut

Hipotesis 1: Terdapat pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan mereka untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan mereka dengan dana yang dihasilkan secara internal (Brigham dan Huston, 2001), dana internal lebih disukai karena memungkinkan perusahaan untuk tidak perlu mencari pinjaman lagi dari pihak luar. Hal ini sejalan dengan *pecking order Theory* yang mengemukakan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan yang berasal dari sumber dana internal sebelum memutuskan untuk berutang. Dengan demikian Profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh Sarma et, al., (2010), diketahui bahwa

profitabilitas memiliki pengaruh terhadap struktur modal sedangkan penelitian yang dilakukan Murdika (2010), Christina dan Halim (2008) dan Liu (2009) mendapatkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh secara negatif terhadap struktur modal. Berdasarkan penjelasan tersebut diatas, maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut

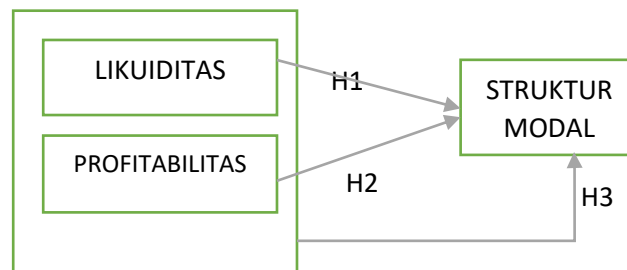
Hipotesis 2: Terdapat pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Secara Bersama-Sama Terhadap Struktur Modal

Seperti yang telah disinggung sebelumnya perusahaan yang mempunyai likuiditas tinggi berarti memiliki kemampuan membayar hutang jangka panjang, sehingga cenderung akan menurunkan total hutang yang akhirnya struktur modal akan menjadi lebih kecil. Teori *pecking order* yang dikembangkan lebih lanjut oleh Myers dan Majluf (1984), juga menyatakan bahwa perusahaan akan lebih memilih pendanaan internal dibandingkan pendanaan eksternal ketika perusahaan membutuhkan dana. Prioritas penggunaan dana internal dalam *pecking order theory* disebabkan sumber dana internal terbebas dari adanya asimetri informasi (Hanafi, 2004). Berdasarkan penjelasan tersebut diatas, maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut

Hipotesis 3: Terdapat pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Secara Bersama-Sama Terhadap Struktur Modal

Kerangka konseptual dalam penelitian ini digambarkan sebagai berikut ini:



METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini metode yang digunakan adalah metode penelitian kuantitatif. Analisis data dalam penelitian ini adalah data panel (*pooled data*) yang merupakan gabungan data dari data runtun waktu (*time series*) dengan data silang (*cross section*). Yang menjadi populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan Pertambangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2017 sampai dengan tahun 2019 yang berjumlah sebanyak 44 perusahaan. Dari data populasi diatas dan dengan menggunakan metode *purposive sampling* maka dapat diambil sampel sebanyak 13 perusahaan sebagai dasar penentuan jumlah sampel.

Variabel terikat meliputi:

Struktur modal menunjuk pada perbedaan pilihan yang digunakan perusahaan untuk membiayai modalnya (Saleem et al, 2013):

$$SM = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

Variabel bebas meliputi:

1. Likuiditas

$$LD = \frac{\text{Current asset}}{\text{Current liability}}$$

2. Profitabilitas

$$ROA = \frac{\text{laba sebelum pajak}}{\text{Total asset}}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Pengujian dilakukan dengan menggunakan alat statistik SPSS 26. Pada tabel dibawah ini menunjukkan statistik deskriptif masing-masing variabel penelitian yaitu Likuiditas, Profitabilitas dan Struktur Modal.

Tabel 1

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
sm	39	-,006	,009	,00089	,003812
ld	39	-,001	,000	-,00111	,000381
roa	39	-,008	,009	,00186	,005063
Valid N (listwise)	39				

Hasil olah SPSS 26, 2021

Hasil dapat dilihat dari jumlah pengamatan sebanyak 39 pengamatan selama 3 tahun periode penelitian sebagai berikut:

1. Struktur modal memiliki *mean* sebesar 0.0089 dengan standar deviasi 3,812, serta nilai minimum sebesar -0,006 dan nilai maksimum sebesar 0,009.
2. Likuiditas (LD) memiliki nilai *mean* sebesar -0,0011 dengan standar deviasi sebesar 0,381, serta nilai minimum sebesar -0,0015 dan nilai maksimum 0,001.
3. Profitabilitas yang di proksikan oleh ROA memiliki *mean* sebesar 0,0186 standar deviasi sebesar 5,063, serta nilai minimum sebesar -0,008 dan nilai maksimum 0,009.

Analisis Regresi Data Panel

Adapun persamaan regresi data panel yang dihasilkan dalam penelitian ini sebagai berikut:

$$SM_{it} = -0,001_{it} - 0,909LD_{it} + 0,389ROA_{it} + \varepsilon_{it}$$

Uji Goodness of fit

Koefisien determinasi (R^2)

Untuk pengujian *goodness - of fit* diukur dengan koefisien diterminasi (R^2), model regresi dinyatakan memenuhi *goodness of fit* apabila nilai R^2 relatif cukup.

Tabel 2
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,521 ^a	,272	,231	,003343	2,059

a. Predictors: (Constant), roa, ld

b. Dependent Variable: sm

Hasil olah SPSS 26, 2021

Dari hasil tabel diatas diperoleh hasil nilai R square sebesar 0.272 yang berarti variasi perubahan naik turunnya Struktur Modal dapat dijelaskan oleh likuiditas dan ROA sebesar 27,2 persen sementara 72,8 persen dapat dijelaskan oleh variabel lain diluar model.

Pengujian Hipotesis

Uji Signifikansi Regresi Panel Parsial (Uji t)

Tabel 3
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients B	Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-,001	,002		-,501	,619
	ld	-,909	1,423	-,091	-,639	,527
	roa	,389	,107	,517	3,630	,001

1. Dependent Variable: sm

Hasil olah SPSS 26, 2021

1. Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Hipotesis kesatu (H_1) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal, dengan nilai koefisien sebesar -0,909 dan signifikansi sebesar 0,527 lebih besar dari $\alpha = 0,05$ atau ($0,527 > 0,05$) yang berarti H_0 diterima dan menolak H_a .

2. Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Hipotesis kedua (H_2) menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh terhadap Struktur Modal, dengan nilai koefisien sebesar 0,389 dan signifikansi sebesar 0,001 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ atau ($0,001 < 0,05$) yang berarti H_0 ditolak dan menerima H_a .

Uji Signifikansi Regresi Panel Simultan (Uji F)

Setelah melakukan uji signifikansi regresi data panel secara parsial (*t-test*) untuk menentukan Hipotesis ketiga (H_3) yang menyatakan bahwa KI dan KPM secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan, maka dilakukan dengan menggunakan uji signifikansi secara simultan (uji F), dimana F-tabel sebesar 4,13.

Tabel 4
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,000	2	,000	6,711	,003 ^b
	Residual	,000	36	,000		
	Total	,001	38			

a. Dependent Variable: sm

b. Predictors: (Constant), roa, ld

Hasil olah SPSS 26, 2021

Dari tabel diatas dapat dilihat statistic nilai F sebesar 6,711 lebih besar dari F-tabel atau ($6,711 > 3,26$) dan prob(F-statistic) sebesar 0,003 lebih kecil dari $\alpha = 0.05$ ($0,003 < 0,05$) yang berarti H_0 ditolak dan H_a diterima.

PEMBAHASAN

1. Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Hasil analisis data dengan uji statistik menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh likuiditas secara signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di bursa efek Indonesia, hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi cenderung menggunakan pendanaan internal terlebih dahulu sebelum menggunakan pendanaan eksternal (utang) sehingga tingkat utang perusahaan menjadi lebih rendah. (Finky et al., 2013). Pernyataan tersebut sejalan oleh hasil penelitian Shibru et al. (2015), Hudan et al., (2016) dan Lusi (2013), yang juga menemukan hasil hubungan negatif antara likuiditas dan struktur modal.

2. Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Hasil analisis data dengan uji statistik menunjukkan bahwa terdapat pengaruh profitabilitas secara signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di bursa efek Indonesia, dengan signifikansi sebesar 0,001 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ atau ($0,001 < 0,05$) dengan arah positif, hasil ini menunjukkan bahwa profitabilitas mampu mencerminkan kemampuan perusahaan pertambangan dalam usahanya untuk menghasilkan laba dalam proses operasinya. Profitabilitas akan menghasilkan tambahan dana bagi perusahaan yang akan dimasukkan ke dalam laba ditahan atau perusahaan menggunakan langsung untuk investasi (Hudan et al., 2016). Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Natalia (2014) pada perusahaan consumer goods yang terdaftar di BEI menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal dan juga penelitian yang dilakukan oleh Liang et al. (2014) dan Akpinar (2016) juga mendapatkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal.

c. Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Secara Bersama-Sama Terhadap Struktur Modal

Hasil analisis data dengan uji statistik menunjukkan bahwa terdapat pengaruh likuiditas dan profitabilitas secara signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di bursa efek Indonesia, dengan besar kontribusi secara bersama-sama adalah sebesar 27,2% sementara 72,8% dipengaruhi variabel lain selain likuiditas dan profitabilitas. Dikarenakan banyaknya faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal seperti tingkat penjualan, struktur asset, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, manajemen, *leverage*, likuiditas, *non debt tax*, risiko bisnis dan lain sebagainya, oleh karenanya kontribusi pengaruh bersama-sama yang ditunjukkan koefisien determinasi pada hasil penelitian ini dikategorikan kecil.

KESIMPULAN

Dari hasil penelitian dan pembahasan maka didapati kesimpulan dari hasil penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Variabel likuiditas tidak mempengaruhi struktur modal. Temuan empiris ini tidak sesuai dengan hipotesis penelitian yang menyatakan variabel likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal.
2. Variabel profitabilitas yang diproksikan oleh ROA mempengaruhi struktur modal. Temuan empiris sesuai dengan hipotesis penelitian yang menyatakan variabel profitabilitas yang diproksikan oleh ROA berpengaruh terhadap struktur modal.
3. Variabel likuiditas dan profitabilitas mempengaruhi struktur modal secara bersama-sama pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI.

DAFTAR PUSTAKA

- Akpinar, O. 2016. *Factors Affecting Capital Structure: A Panel Data Analysis on Borsa Istanbul*. 13th International Scientific Conference on Economic and Social Development, 527-534
- Brigham, E.F. & Houston. (2006). *Fundamentals of Financial Management* (Alih Bahasa : Herman Wibowo), Jakarta: Erlangga
- Brigham, Eugene F. dan Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Chadha, S., dan Anil, K. S. 2015. Determinants of Capital Structure: An Empirical Evaluation from India. *Journal of Advances in Management Research*, 12(1):3-14.
- Chen, J., Chunxia J., and Yujia L. 2014. What Determine Firm's Capital Structure in China. *Arabian Journal of Business and Review*, 40(10): 1024-1039.
- Choiruddin, M. N. 2014. Pengaruh Variabel Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas dan *Deviden Payout Ratio* Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam*, 16-27.
- De Angelo, H dan R.W. Masulis (1980), "Optimal Capital Structure Under Corporate and Personal Taxation", *Journal of Financial Economics*, 3-29.
- Hanafi, Mamduh. (2004). *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Pertama BPFE.
- Harmono. 2012. *Manajemen Keuangan*. Jakarta, Bumi Aksara.
- Horne, James C. Van dan Jhon M. Wachowicz. 2012. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi 13. Salemba Empat, Jakarta.
- Jensen dan Meckling. 1976. "Analisa Pengaruh Penerapan Basel Dan Good Corporate Governance Terhadap Manajemen Risiko Pada PT. Bank Negara Indonesia (PERSERO) Tbk." *Fe Ui*.
- Kholis, Nur Kholis, Eka Dewi Sumarmawati, and Hestin Mutmainah Mutmainah. 2018. "FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN." *Jurnal Analisis Bisnis Ekonomi*. doi: 10.31603/bisnisekonomi.v16i1.2127.
- Liang, J., Liu, F. L., and Han, S. S. 2014. An Explanation of Capital Structure of China's Listed Property Firms. *Property Management*, 32(1): 4-15.
- Modigliani, F., and M. Miller. 1958. "Corporation Finance and the Theory of Investment." *The American Economic Review*.
- Myers, S.C dan Majluf, N.S. 1984. Corporate Financing and Investment Decisions when firm have information that investor do not have, *Journal of Financial Economic*, Vol.12:187-221.
- Riyanto, Bambang. (2001). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Saleem, Faiza, Bisma Ragique, Qaiser Mehmood, Muhammad Irfan, Rabia Saleem, Sidra Tariq, and Ghazala Akram. 2013. *The Determinants of Capital Structure of Oil and Firm Listed on Karachi Stock Exchange in Pakistan*.
- Sartono, R. Agus. (2009). *Manajemen Keuangan*. Edisi 3 BPFE UGM.

- Shibru, M., Hamdu, K., dan Yonas, M. 2015. Factors Affecting Te Financing Policy of Commercial Banks in Ethiopia. *International Journal of Research in Business and Social Science*, 4(2): 44-53.
- Sjahrial,Dermawan.(2007). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.Sukasih, Ni Ketut . 2011. Determinan Struktur Modal pada Sektor Keuangan yang Listing di Bursa Efek indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*, 6 (2): 1-19.
- Sudana, I M. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktek*. Jakarta: Erlangga.
- Wardani, Dewi Kusuma, and Wening Wahyuningtyas. 2018. “Good Corporate Governance Sebagai Pemoderasi Pengaruh Asimetri Informasi Pada Manajemen Laba.” *Kajian Bisnis STIE Widya Wiwaha*. doi: 10.32477/jkb.v26i1.265.

www.edusaham.co.id