

**PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS,
STRUKTUR ASET, PERTUMBUHAN PENJUALAN DAN
LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL**

Melinda Permatasari

Email: melindapermata50@gmail.com

Sulistyo

Rita Indah Mustikowati

(Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Kanjuruhan Malang)

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan menguji dan menganalisa pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, struktur aset, pertumbuhan penjualan dan likuiditas terhadap struktur modal, dan menguji masing-masing variabel secara parsial.. Populasi yang digunakan perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2015-2017. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling, sehingga jumlah perusahaan yang dijadikan sampel sebanyak 18 perusahaan. Data yang digunakan yaitu data sekunder berupa laporan keuangan maupun laporan tahunan perusahaan pertambangan tahun 2015-2017 dapat diakses melalui www.idx.co.id. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda, yang sebelumnya diuji asumsi klasik terlebih dahulu sedangkan pengujian hipotesis menggunakan uji secara parsial, uji simultan (uji F) dan Koefisien Determinasi. Hasil penelitian ini menunjukkan ukuran perusahaan, profitabilitas, struktur aset, pertumbuhan penjualan dan likuiditas secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal, secara parsial ukuran perusahaan, struktur aset, dan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal, sedangkan profitabilitas dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

Kata kunci: Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Aset, Pertumbuhan Penjualan, Likuiditas dan Struktur Modal

ABSTRACT

This study discusses discussing and analyzing company size, profitability, asset structure, sales growth and liquidity towards capital structure, and partially addressing each variable. The population used by mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the 2015-2017 period. The sampling technique uses a purposive sampling method, so the number of companies sampled is 18 companies. The data used are secondary data consisting of financial statements or financial statements for the year 2015-2017 which can be accessed through www.idx.co.id. The data analysis technique uses multiple linear regression analysis, which previously tested the classical, first tested the hypothesis using a partial test, simultaneous test (F test) and the coefficient of determination. The results of this study indicate company size, profitability, asset structure, sales growth and liquidity simultaneously on capital structure, company partial size, asset structure, and sales growth are positively related to capital structure, so that profitability and liquidity negatively affect capital structure.

Keynotes: Company Size, Profitability, Asset Structure, Sales Growth, Liquidity and Capital Structure

PENDAHULUAN

Indonesia adalah negara yang kaya hasil tambang, dengan kekayaan alam yang dimiliki Indonesia seharusnya bisa menjadi negara yang lebih maju dibanding negara lain yang tidak memiliki hasil tambang. Pertambangan merupakan pilar penting dalam pembangunan di Indonesia.. Sektor pertambangan mengalami penurunan disebabkan salah satunya implementasi dari Undang-Undang Minerba No.4 tahun 2009 ini menghimbau agar perusahaan tambang di Indonesia membangun pabrik pengolahan dan pemurnian hasil penambangan yang disebut dengan smelter. Pembangunan smelter tentu membutuhkan pendanaan yang besar, baik dalam hal penambahan investasi dalam aset tetap maupun dalam kegiatan operasional yang akan berdampak pada struktur modal perusahaan.

Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini sesuai dengan trade off theory yang menyatakan bahwa perusahaan dengan skala besar lebih banyak menggunakan utang daripada perusahaan kecil, hal ini dikarenakan akses yang mudah didapat dari perusahaan skala besar.

Profitabilitas juga merupakan salah satu faktor yang memengaruhi struktur modal dimana menurut Brigham dan Houston (2013) perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi menggunakan utang dengan jumlah yang relatif sedikit. Hal ini sesuai dengan pecking order theory yang mengatakan perusahaan lebih menyukai pendanaan internal daripada pendanaan eksternal.

Berdasarkan trade off theory dimana perusahaan dapat mendapatkan perlindungan pajak dengan bunga. Apabila perusahaan memiliki struktur aset yang tinggi, maka perusahaan dapat memperoleh dana eksternal berupa utang dan mendapatkan bunga untuk perlindungan pajak perusahaan

Pertumbuhan penjualan merupakan salah satu faktor yang berdampak pada struktur modal perusahaan, perusahaan akan cenderung untuk menahan penggunaan utang untuk menghindari risiko akibat ketidakpastian bisnis (Brigham dan Houston, 2013).

Berdasarkan pecking order theory, suatu perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi akan cenderung mengurangi penggunaan utang. Semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan, maka struktur modal perusahaan akan menjadi semakin rendah. Likuiditas perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki keuangan internal yang stabil.

TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Struktur Modal

Menurut Sartono (2014) struktur modal adalah perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Sementara itu, Riyanto (2011) menyatakan bahwa Struktur modal sebagai perimbangan atau perbandingan antara jumlah utang jangka panjang dengan modal sendiri. Penelitian ini menggunakan proksi Debt to Equity Ratio (DER).

Ukuran Perusahaan

Menurut Jogiyanto (2013) menyatakan bahwa ukuran aset digunakan dalam mengukur besarnya perusahaan, ukuran aset tersebut diukur dengan menggunakan logaritma dari total aset. Berdasarkan trade off theory yang menyatakan bahwa perusahaan dengan skala besar lebih banyak menggunakan utang daripada perusahaan kecil, dikarenakan rendahnya risiko yang dimiliki perusahaan.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba pada suatu periode tertentu (Kasmir, 2010). Pengukuran yang digunakan adalah Return On Asset (ROA).

Struktur Aset

Struktur aset merupakan perimbangan atau perbandingan aset lancar dengan aset tetap (Riyanto, 2011). Struktur aset ini dapat dijadikan jaminan (collateral value of assets), apabila perusahaan yang memiliki jaminan terhadap utang akan lebih mudah mendapatkan utang daripada perusahaan yang tidak memiliki jaminan

Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan adalah perbandingan penjualan tahun sekarang dikurangi penjualan tahun kemarin dibagi dengan penjualan tahun kemarin. Pertumbuhan penjualan digunakan sebagai proksi dari pertumbuhan perusahaan karena pertumbuhan penjualan menunjukkan aktivitas penjualan, dengan mengetahui seberapa besar pertumbuhan penjualan, perusahaan dapat memprediksi seberapa besar profit yang akan didapatkan.

Likuiditas

Riyanto (2011) mengatakan bahwa likuiditas berhubungan dengan masalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi (jangka pendek). Variabel Independen likuiditas dalam penelitian ini diukur dengan Current Ratio (CR).

Hipotesis

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah pernyataan singkat yang disimpulkan dari tinjauan pustaka dan merupakan uraian sementara dari permasalahan yang perlu diujikan kembali. Hipotesis akan diterima jika hasil analisis data membuktikan bahwa hipotesis tersebut benar, begitupun sebaliknya.

H1: Ukuran perusahaan, profitabilitas, struktur aset, pertumbuhan penjualan dan likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

H2 : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan.

H3 : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan.

H4 : Struktur Aset berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan.

H5 : Pertumbuhan Penjualan berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan.

H6 : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis data yang digunakan yaitu data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan pertambangan pada tahun 2015-2017. Metode pengumpulan data berupa dokumentasi dengan mengakses www.idx.co.id. Populasi penelitian yaitu seluruh perusahaan pertambangan di BEI tahun 2015-2017 sebanyak 18 perusahaan. Teknik pengambilan data menggunakan purposive sampling, yang merupakan penentuan anggota sampel dengan kriteria-kriteria tertentu.

ANALISIS DATA

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis regresi linier berganda. Analisis regresi linier berganda adalah hubungan secara linier antara variabel independen (X_1, X_2, \dots, X_n) dengan variabel dependen (Y). Persamaan regresi linier berganda dalam penelitian ini :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \epsilon.$$

Dimana:

Y : DER/Debt to Equity Ratio

X3 : Struktur Aset

a : Konstanta

X4 : Pertumbuhan Penjualan

X1 : Ukuran Perusahaan

X5 : Likuiditas

X2 : Profitabilitas

e : Standar Error

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2018), uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal, penelitian ini menggunakan nilai signifikan Kolmogorov-Smirnov.

Uji Multikolonieritas

Menurut Ghozali (2018) uji ini dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Penelitian ini menggunakan dasar yaitu nilai VIF semua variabel kurang dari 10, dan nilai Tolerance lebih dari 0,1 sehingga tidak terjadi multikolonieritas. Artinya, tidak terjadi hubungan antar variabel bebas dalam model regresi yang digunakan

Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2018) uji ini dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya).

Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2018) uji ini dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain.

Pengujian Hipotesis

Uji F (Simultan)

Menurut Ghozali (2018) uji F disini bertujuan untuk mengetahui apakah variabel bebas secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel terikat.

Uji T (Parsial)

Menguji hipotesis kedua, ketiga, keempat, dan kelima digunakan uji t, yaitu pengujian secara parsial dengan cara membandingkan nilai signifikansi uji-t dengan alpha 5% (Ghozali, 2018)

Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi R² digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen (Ghozali, 2018)

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal

Hipotesis kedua menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Dari hasil penelitian diperoleh signifikan 0,000 yang berarti hipotesis diterima. Artinya, semakin tinggi ukuran perusahaan maka semakin tinggi struktur modal, Hasil penelitian ini sesuai dengan trade off theory yang menyatakan bahwa perusahaan dengan skala besar lebih banyak menggunakan utang daripada perusahaan kecil, dikarenakan rendahnya risiko yang dimiliki perusahaan. Perusahaan dengan skala besar memiliki akses yang lancar atau dapat memperoleh dana dengan mudah di pasar modal, karena calon investor akan membeli saham atau menanamkan

modalnya dengan beberapa pertimbangan salah satunya adalah dari total aset yang dimiliki perusahaan.

Sawitri dan Lestari (2015) melakukan penelitian pada industri otomotif di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013 membuktikan bahwa terdapat pengaruh positif antara ukuran perusahaan dengan struktur modal. Besarnya ukuran perusahaan ditandai dengan semakin besar asetnya, hal ini menyebabkan semakin tinggi jaminan (collateral) perusahaan. Aset yang digunakan sebagai jaminan akan meningkatkan utang perusahaan, dengan meningkatnya utang perusahaan, maka struktur modal perusahaan juga akan meningkat.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Nelyumna (2016) serta Denziana dan Yunggo (2017) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sebaliknya, penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Alipour, dkk (2015) serta Nugroho dan Yuyetta (2015) menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Perusahaan Pertambangan cenderung menggunakan utang jangka panjang yang lebih besar daripada utang jangka pendek karena dana yang dibutuhkan cukup besar dibandingkan dengan perusahaan sektor lainnya. Sumber dana eksternal ini digunakan untuk pembangunan smelter yang memerlukan dana cukup besar. Trade off theory menyatakan dengan penggunaan utang maka dapat mengurangi pajak karena adanya pembayaran bunga utang. Hal ini tidak sesuai dengan pecking order theory yang menyatakan bahwa perusahaan cenderung menggunakan sumber dana internal sebanyak mungkin untuk membiayai aktivitas pendanaan perusahaan.

Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

Hasil uji variabel profitabilitas diperoleh signifikan 0,002 dan nilai t sebesar -3,370 yang berarti hipotesis diterima dan dinyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Artinya, semakin tinggi profitabilitas maka struktur modal akan semakin turun. Menurut pecking order theory dengan semakin tinggi profitabilitas yang dihasilkan perusahaan, maka perusahaan cenderung sedikit memerlukan pendanaan eksternal dan akan lebih memilih menggunakan pendanaan dari sumber internal yaitu menggunakan laba yang diperoleh perusahaan. Hal ini mengacu pada Brigham dan Houston (2013) yang menyatakan perusahaan dengan tingkat pengembalian atas investasi yang tinggi menggunakan utang dalam jumlah yang sedikit.

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Nita dan Hairul (2017) yang membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan otomotif. Perusahaan otomotif memiliki persamaan karakteristik dengan perusahaan pertambangan, dimana kedua sektor ini mengalami peningkatan penjualan sehingga profitabilitas akan meningkat pula. Berbeda dengan hasil penelitian Guna dan Sampurno (2018) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi akan menggunakan utang yang relatif kecil karena tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar pendanaannya dengan dana internal. Sesuai dengan teori struktur modal yaitu Pecking Order Theory yang menjelaskan perusahaan akan lebih menyukai sumber pendanaan internal daripada harus menggunakan sumber pendanaan eksternal atau utang. Penggunaan sumber pendanaan eksternal atau utang hanya digunakan ketika pendanaan dari internal tidak mencukupi.

Struktur Aset berpengaruh positif terhadap struktur modal

Hasil uji variabel profitabilitas diperoleh signifikan 0,001 dan nilai t sebesar 3,654 yang berarti hipotesis diterima dan dinyatakan bahwa Struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Artinya, semakin tinggi struktur aset maka semakin tinggi struktur modal. Hasil penelitian ini sesuai dengan pendapat Brigham dan Houston (2013) yang menyatakan perusahaan yang asetnya memadai untuk digunakan sebagai jaminan cenderung akan cukup banyak menggunakan utang. Sesuai dengan trade-off theory, struktur aset diprediksikan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Sartono (2010) menjelaskan bahwa semakin besar aset tetap yang digunakan maka perusahaan dapat dijadikan jaminan atas utang yang diajukan.

Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Dewiningrat dan Mustanda (2018), Sofat dan Singh (2017) serta Pattweekongka dan Napompech (2014) mengemukakan struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal. Semakin tinggi struktur aset perusahaan, maka perusahaan akan mengajukan utang yang tinggi pula dengan jaminan adalah aset perusahaan yang dimiliki. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan Yadav (2014), Guna dan Sampurno (2018) serta Deviani dan Sudjarni (2018) menunjukkan hasil struktur aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Penelitian tersebut menyebutkan hubungan antara struktur aset berlawanan arah dengan struktur modal, yaitu semakin tinggi struktur aset perusahaan, maka perusahaan akan cenderung mengurangi penggunaan pendanaan eksternal sesuai dengan pecking order theory.

Selama periode penelitian yang dilakukan dalam perusahaan pertambangan membuktikan bahwa struktur aset mengalami kenaikan. Kenaikan atas struktur aset ini bukan hanya terjadi karena kenaikan dari nilai aset tetap, namun juga dapat disebabkan karena penurunan aset lancar akibat operasional perusahaan. Dengan perubahan atau penurunan aset lancar ini, kemudian akan mengurangi total aset sehingga nilai perbandingan antara aset tetap dan total aset akan semakin meningkat.

Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal

Hasil uji variabel pertumbuhan penjualan diperoleh signifikan 0,005 dan nilai t sebesar 3,025 yang berarti hipotesis ditolak karena tidak searah dengan yang dihipotesiskan yaitu pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Artinya, semakin tinggi pertumbuhan penjualan maka struktur modal semakin turun. Hal ini tidak sesuai dengan pecking order theory, yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki dana internal yang lebih banyak sehingga perusahaan lebih memilih penggunaan sumber dana internal berupa laba ditahan sebelum memutuskan menggunakan pendanaan eksternal.

Pertumbuhan penjualan ini sesuai dengan trade off theory yang menyatakan perusahaan yang memiliki pertumbuhan lebih cepat, harus lebih mengandalkan diri pada modal eksternal (Brigham dan Houston, 2013) dimana suatu perusahaan dengan tingkat penjualan yang tinggi maka volume penjualannya semakin besar sehingga membutuhkan tambahan dana yang cukup banyak untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Penggunaan dana tidak hanya digunakan untuk operasional, namun untuk perluasan perusahaan atau ekspansi dan untuk kegiatan investasi demi menunjang penjualan perusahaan yang tinggi. Hasil ini didukung oleh Sawitri dan Lestari (2015) serta Yadav (2014) yang menunjukkan bahwa hasil pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Nugroho dan Yuyetta (2015) serta Alipour, dkk(2015), dimana dalam penelitiannya menunjukkan hasil pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif.

Namun Pertumbuhan atas Penjualan dalam perusahaan pertambangan selama periode penelitian ini mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun, hal ini wajar karena volume penjualan tiap

perusahaan akan berbeda-beda sesuai dengan penawaran dan permintaan atas produknya. Pertumbuhan Penjualan perusahaan pertambangan mengalami fluktuasi.

Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

Hipotesis keenam menyatakan bahwa likuiditas negatif berpengaruh terhadap struktur modal. Dari hasil penelitian diperoleh signifikan 0,008 dan t hitung -2,836 yang berarti hipotesis diterima dan dinyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Artinya, semakin tingkat likuiditas maka struktur modal akan menurun. Hasil penelitian ini sesuai Berdasarkan pecking order theory, suatu perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi akan cenderung mengurangi penggunaan utang. Semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan, maka struktur modal perusahaan akan menjadi semakin rendah. Hal ini sesuai dengan penelitian dari Niztiar dan Muharam (2013) serta Hudan, dkk (2016) yang menunjukkan hasil likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hasil penelitian yang sama dengan hasil penelitian dari Masnoon dan Saeed (2014) yang menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yadav (2014) yang menunjukkan hasil bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Nilai likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan pertambangan memiliki keuangan internal yang memadai untuk memenuhi kewajiban yang bersifat jangka pendek yang berdampak pada struktur modal. Perusahaan lebih memilih menggunakan pendanaan dari internal yaitu dengan menggunakan aset lancarnya untuk memenuhi kebutuhan pendanaannya baik untuk investasi maupun untuk pembiayaan operasional perusahaan. Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan akan menurunkan tingkat penggunaan dana internalnya, maka likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan analisis sehingga dapat disimpulkan bahwa Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Aset, Pertumbuhan Penjualan dan Likuiditas secara simultan berpengaruh terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017. Ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif terhadap Struktur Modal Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017, sehingga ukuran perusahaan memiliki hubungan searah dengan struktur modal. Profitabilitas secara parsial berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017, sehingga profitabilitas memiliki hubungan berlawanan arah dengan struktur modal. Struktur Aset secara parsial berpengaruh positif terhadap Struktur Modal Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017, sehingga struktur aset memiliki hubungan searah dengan struktur modal. Pertumbuhan Penjualan secara parsial berpengaruh positif terhadap Struktur Modal Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017, sehingga pertumbuhan penjualan memiliki hubungan searah dengan struktur modal. Likuiditas secara parsial berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017, sehingga likuiditas memiliki hubungan berlawanan arah dengan struktur modal. Jika likuiditas naik satu satuan (1%) maka struktur modal akan menurun 1%, begitupula sebaliknya.

DAFTAR PUSTAKA

- Alipour, dkk. (2015). Determinants of capital structure: an empirical study of firms in Iran. *International Journal of Law and Management* Vol. 57 Iss 1, pp. 53 - 83. (<https://www.emeraldinsight.com/doi/full/10.1108/IJLMA-01-2013-0004>), diakses pada 2 November 2018
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2013). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Edisi Kesebelas Jilid Kedua*. Jakarta: Salemba Empat.
- Denziana, A., & Yunggo, E. D. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Pada Perusahaan Real Estate And Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015. *JURNAL Akuntansi & Keuangan* Vol. 8, No. 1, Halaman 51 - 67. (<http://jurnal.ubl.ac.id/index.php/jak/article/view/825>) diakses pada 12 November 2018
- Deviani, M. Y., & Sudjarni, L. K. (2018). Pengaruh Tingkat Pertumbuhan, Struktur Aktiva, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Struktur Modal Perusahaan Pertambangan di BEI Tahun 2012-2015. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 7, No. 3,, 1222-1254 ISSN : 2302-8912. (<https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v7.i03.p04>), diakses pada 20 Oktober 2018
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25 (Edisi 9)*. Semarang: BPFE Universitas Diponegoro
- Guna, M. A., & Sampurno, R. D. (2018). Analisis Faktor-Faktor yang memengaruhi Struktur Modal (Studi Kasus Pada Perusahaan Makanan dan Minuman tahun 2012-2016). *Diponegoro Journal of Management* , Vol. 7, No. 2, Hlm 1-12 ISSN (Online): 2337-3792. (<http://ejournals1.undip.ac.id/index.php/dbr>), diakses pada 19 Oktober 2018
- Hudan, dkk (2016). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Pertambangan Sektor Batubara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015). *e-Proceeding of Management : Vol.3, No.2 Agustus 2016*, Hlm. 1596. (<https://openlibrary.telkomuniversity.ac.id/.../pengaruh-profitabilitas-likuiditas-dan-ukuran-perusahaan-terhadap-struktur-modal>), diakses pada 20 November 2018
- Jogiyanto, H. (2013). *Teori Portofolio dan Analisa Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Kasmir. (2010). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kharisma Putra Utama.
- Nelyumna. (2016). Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Go Public 2012-2014. *Jurnal Liquidity*, Vol. 5, No. 1, hlm. 19-26. (<http://www.ojs.stiead.ac.id/index.php/LQ/article/view/61>), diakses pada 20 Oktober 2018
- Nita, N., & Hairul, A. (2017). Analisis Faktor-Faktor yang Memengaruhi Struktur Modal Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Sosial Humaniora dan Pendidikan* , Vol. 1 No. 1 ISSN 280 - 3398. (<http://jurnal.poltekba.ac.id/index.php/jsh/article/view/235>), diakses pada 30 November 2018.
- Niztiar, G., & Muharam, H. (2013). Analisis Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Struktur Modal (Studi Kasus Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011). *Diponegoro Journal Of Management* Volume 2, Nomor 2, Halaman 1-8. (<http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr>), diakses pada 20 November 2018
- Nugroho, F. J., & Yuyetta, E. N. (2015). Analisis Faktor- Faktor Yang Memengaruhi Struktur Modal (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan yang Listing di Bei Tahun 2010-2013). *Diponegoro Journal Of Accounting* Volume 4, Nomor 2, Halaman 1-13. (<http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>), diakses pada 21 November 2018

- Pattweekongka, S., & Napompech, K. (2014). Determinants of Capital Structure: Evidence from Thai Lodging Companies. *International Journal of Arts & Sciences*, 7 (4), ISSN: 1944-6934, 45-52. (<http://www.universitypublications.net/ijas/0704/html/B4R329.xml>), diakses pada 11 November 2018
- Riyanto, B. (2011). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Sartono, A. R. (2010). *Manajemen keuangan*, Edisi 3. Yogyakarta: PT Alex Media Komputindo.
- Sartono, A. R. (2014). *Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi*. Edisi Empat. Yogyakarta: BPFE.
- Sawitri, N. P., & Lestari, P. V. (2015). Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal 2010-2013. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 4, No. 5 : 1238-1251 ISSN: 2302-8912. (<https://www.neliti.com/publications/241587/pengaruh-risiko-bisnis-ukuran-perusahaan-dan-pertumbuhan-penjualan-terhadap-struktur-modal>), diakses pada 20 Oktober 2018
- Sofat, R., & Singh, S. (2017). Determinants of capital structure: an empirical study of manufacturing firms in India. *International Journal of Law and Management*, Vol. 59 Issue: 6,, pp.1029-1045. (<https://doi.org/10.1108/IJLMA-05-2016-0051>), diakses pada 11 November 2018
- Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2009 tentang Pertambangan Mineral dan Batubara, diakses pada 10 Oktober 2018
- www.idx.co.id, diakses pada 12 Oktober 2018
- Yadav, C. S. (2014). Determinants Of The Capital Structure And Financial Leverage: Evidence Of Selected Indian Companies. *Asia Pacific Journal of Research*, Vol: I Issue XII (8), ISSN: 2320-5504, E-ISSN-2347-4793, pp 121-130. (<http://apjor.com/files/1398607445.pdf>), diakses pada 11 November 2018