

**PENGARUH LIKUIDITAS, *ASSETS STRUCTURE* DAN *GROWTH OPPORTUNITY* TERHADAP STRUKTUR MODAL
PADA PERUSAHAAN SEKTOR PERTAMBANGAN
DI BURSA EFEK INDONESIA**

Benedikta Nessi

Email: benediktanessi@gmail.com

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Widya Dharma Pontianak

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas, *assets structure* dan *growth opportunity* terhadap struktur modal pada Perusahaan Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 47 perusahaan. Metode penentuan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan jumlah 38 perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini. Peneliti menggunakan bentuk penelitian asosiatif dengan teknik pengumpulan data menggunakan studi dokumenter. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, analisis koefisien korelasi, koefisien determinasi, uji f dan uji t. Data penelitian diolah dengan menggunakan *software* SPSS versi 26. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat hubungan lemah antar variabel. Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, *assets structure* dan *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

KATA KUNCI: Likuiditas, *assets structure*, *growth opportunity*, struktur modal

PENDAHULUAN

Modal dalam perusahaan menopang seluruh kegiatan perusahaan. Operasional dan ekspansi perusahaan memerlukan modal yang besar sehingga banyak perusahaan berusaha untuk mengoptimalkan modalnya. Pengoptimalan modal dalam perusahaan dicerminkan oleh struktur modal yang terdiri dari modal eksternal dan internal.

Modal eksternal didapatkan dari pinjaman yang dilakukan perusahaan kepada pihak luar seperti kreditur atau investor. Kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek tepat pada waktunya dikenal dengan likuiditas. Likuiditas perusahaan menjadi salah satu tolak ukur untuk mendapatkan pinjaman dari pihak luar sehingga dapat meningkatkan struktur modal perusahaan.

Komposisi kekayaan perusahaan digambarkan oleh struktur aset (*assets structure*) yang dapat digunakan sebagai jaminan. Jaminan yang tinggi berpeluang mendapatkan pinjaman yang diberikan kreditur sehingga dapat meningkatkan struktur modal perusahaan. Jika perusahaan tidak mampu untuk membayar kewajiban atas utang kepada

kreditur, maka aset yang besar tersebut dapat dijadikan sebagai jaminan dari pinjaman utang yang telah dilakukan.

Peluang pertumbuhan yang dimiliki oleh perusahaan dalam mengembangkan perusahaannya dapat meningkatkan struktur modal perusahaan di masa depan. Pertumbuhan perusahaan akan membuat investor tertarik terhadap perusahaan karena pertumbuhan perusahaan merupakan tanda bahwa perusahaan memiliki prospek yang menguntungkan di masa depan. Peluang pertumbuhan yang tinggi mencerminkan produktivitas perusahaan. Semakin besar peluang pertumbuhan perusahaan maka akan memberikan pengaruh terhadap pengambilan keputusan struktur modal. Hal tersebut dapat memberikan kesempatan untuk perusahaan berkembang dengan baik.

Penulis tertarik melakukan penelitian dengan judul “Analisis Pengaruh Likuiditas, *Assets Structure* dan *Growth Opportunity* terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia.” Salah satu sektor yang penting dalam perkembangan ekonomi di Indonesia adalah sektor Pertambangan yang menyediakan sumber daya energi terbesar dan merupakan penyerap tenaga kerja. Sektor ini dapat menjadi bisnis yang baik di masa depan karena dapat meningkatkan kemajuan ekonomi di Indonesia.

KAJIAN PUSTAKA

Struktur modal perusahaan merupakan keseimbangan penggunaan pendanaan keuangan yang optimal dalam melakukan usaha. Perusahaan yang mempunyai struktur modal yang optimal akan menghasilkan tingkat pengembangan yang optimal pula, dengan semakin baik nilai struktur modal perusahaan maka perusahaan tersebut akan dipandang semakin bernilai oleh para calon investor. Menurut Sudana (2011: 143) struktur modal berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal dapat diproksikan dengan (DER).

Menurut Fahmi (2016: 72) *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang membandingkan total utang dengan total ekuitas. Semakin tinggi rasio DER maka perusahaan menggunakan utang yang lebih besar dari pada modal sendiri.

Semakin tinggi nilai DER maka perusahaan tersebut banyak menggunakan utang sebagai pendanaan kegiatan operasional perusahaan. Utang yang besar membuka peluang

investor dan kreditur untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Sejalan dengan *pecking order theory* yang menjelaskan bahwa para manajer akan memilih untuk menggunakan laba ditahan, utang dan penerbitan saham sebagai pilihan terakhir. Pendanaan internal berupa aktivitas operasional perusahaan yang mendatangkan keuntungan dapat mendanai kegiatan perusahaan kedepannya.

Keuntungan dapat dijadikan laba ditahan agar dapat digunakan dimasa akan datang sebagai modal sendiri sehingga dapat mengurangi utang perusahaan. berkurang utang dapat memperkecil biaya bunga perusahaan yang dapat meningkatkan laba bersih perusahaan. Dana internal dapat diperoleh dari laba ditahan dan depresiasi atau amortasi, sedangkan dana eksternal dapat diperoleh dari kreditur dan melakukan penerbitan saham. Upaya memperoleh pinjaman dari pihak luar dapat dilakukan dengan memperhatikan likuiditas perusahaan. Likuiditas menjadi tolak ukur perusahaan untuk memperoleh pinjaman yang dapat meningkatkan struktur modal perusahaan.

Faktor yang dapat memengaruhi struktur modal diantaranya adalah likuiditas. Menurut Hery (2017: 149) likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio likuiditas diukur menggunakan *current ratio*. *Current ratio* merupakan perbandingan antara aset lancar (*current assets*) dengan utang lancar (*current liabilities*). Aset lancar terdiri dari kas, surat-surat berharga, piutang, dan persediaan. Sedangkan utang lancar terdiri dari utang dagang, utang wesel, utang pajak, utang gaji/upah, dan utang jangka pendek lainnya.

Semakin tinggi CR dapat diartikan bahwa aset lancar lebih besar dibandingkan dengan kewajiban lancar yang diperoleh perusahaan sehingga berdampak dapat menurunkan penggunaan total utang perusahaan. Menurunnya total utang perusahaan akan memengaruhi penggunaan pendanaan yang bersumber dari utang akan semakin rendah, sehingga perusahaan akan memanfaatkan penggunaan modal sendiri sebagai pendanaan untuk aktivitas perusahaan. Meningkatnya likuiditas akan menurunkan nilai struktur modal. Sebaliknya, menurunnya nilai likuiditas akan meningkatkan struktur modal.

Perusahaan lebih memilih menggunakan dana internal daripada dana eksternal sesuai dengan *pecking order theory*. Hal tersebut didukung oleh hasil penelitian Asih, Inayati dan Wany (2019) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Perusahaan membutuhkan pendanaan untuk menjamin kegiatan operasional perusahaannya. Pendanaan dapat diperoleh dari pinjaman oleh kreditur. Pinjaman tersebut dimanfaatkan untuk menunjang operasional sehingga perusahaan berkembang. Kreditur membutuhkan jaminan berupa aset yang dimiliki oleh perusahaan. *Assets structure* atau struktur aset dapat digunakan untuk menentukan seberapa besar utang jangka panjang yang dapat dijadikan jaminan dan hal ini akan berpengaruh terhadap penentuan besarnya struktur modal.

Assets structure atau struktur aset merupakan perbandingan atau perimbangan antara aset tetap dan total aset yang dimiliki perusahaan yang dapat menentukan besarnya alokasi dana untuk masing-masing komponen aset. Menurut Kasmir (2014: 39) struktur aset merupakan harta atau kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan, baik pada saat tertentu maupun periode tertentu. Dimana kekayaan atau aset yang dimiliki oleh perusahaan pada periode tertentu baik dari modal sendiri maupun modal asing akan menjadi jaminan perusahaan apabila perusahaan tidak dapat membayar kewajibannya kepada kreditur. Semakin besar jumlah struktur aset yang dimiliki oleh perusahaan akan menyebabkan peningkatan aktivitas pendanaan atau rasio utang dengan menggunakan utang itu sendiri. Fenomena ini terjadi karena adanya faktor jaminan.

Assets structure atau struktur aset juga dapat berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Maka dapat dikatakan struktur aset dapat digunakan untuk menentukan seberapa besar utang jangka panjang yang dapat diambil dan hal ini akan berpengaruh terhadap penentuan besarnya struktur modal. Perusahaan yang memiliki struktur aset yang besar dapat memberikan kepercayaan kepada pihak kreditur. Kreditur dapat memberikan pinjaman utang kepada perusahaan yang memiliki struktur aset yang besar. Jika perusahaan tidak mampu untuk membayar kewajiban atas utang kepada kreditur, maka aset yang besar tersebut dapat dijadikan sebagai jaminan dari pinjaman utang yang telah dilakukan. Semakin tinggi struktur aset perusahaan maka akan meningkatkan struktur modal. Meningkatnya *assets structure* diikuti dengan meningkatnya struktur modal. Sebaliknya, menurunnya *assets structure* akan menurunkan struktur modal. Berdasarkan uraian tersebut, *assets structure* dapat berpengaruh terhadap struktur modal. Hal tersebut didukung oleh penelitian dari Ahmad, Lestari dan Dalimunthe (2017), menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Setiap perusahaan menetapkan struktur modal dengan memperhitungkan berbagai aspek atas dasar rencana strategis perusahaan, kemungkinan memperoleh dana. Sumber dana internal yaitu berupa saham disetor dan laba ditahan, sedangkan sumber dana eksternal berasal dari pinjaman dana pihak ketiga yaitu kreditur dan investor. Ketika modal sendiri yang dimiliki perusahaan tidak dapat memenuhi kebutuhan operasionalnya secara optimal, maka perusahaan dapat membiayai investasinya dengan pendanaan dari luar melalui utang. *Pecking order theory* menjelaskan bahwa para manajer akan memilih untuk menggunakan laba ditahan, utang dan penerbitan saham sebagai pilihan terakhir.

Pendanaan internal berupa aktivitas operasional perusahaan yang mendatangkan keuntungan dapat mendanai kegiatan perusahaan kedepannya. Oleh karena itu, *growth opportunity* atau peluang pertumbuhan pada perusahaan dapat memengaruhi keputusan manajemen terkait struktur modal dengan anggapan bahwa *growth opportunity* dapat meningkatkan jumlah aset akan dibiayai oleh utang. Peningkatan *growth opportunity* perusahaan dapat meningkatkan struktur modal perusahaan.

Growth opportunity atau peluang pertumbuhan merupakan kesempatan suatu perusahaan untuk tumbuh di waktu yang akan datang. Menurut Santoso (2016: 30) *growth opportunity* adalah perubahan total aset yang dimiliki perusahaan. *Growth opportunity* perusahaan di masa depan dapat dilihat dari perbandingan total aset tahun berjalan dikurang total aset tahun sebelumnya terhadap total aset tahun sebelumnya. Perusahaan yang memiliki *growth opportunity* tinggi mempunyai nilai investasi dalam jumlah yang besar, terutama dalam aset tetap yang umur ekonomisnya lebih dari satu tahun. Dengan adanya nilai investasi dalam jumlah yang besar akan memberikan sinyal positif kepada pihak internal dan eksternal perusahaan yang mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan baik. Dengan demikian perusahaan mampu mencapai dan menghasilkan keuntungan yang tinggi pada masa yang akan datang.

Peningkatan *growth opportunity* perusahaan dapat meningkatkan struktur modal perusahaan. *Growth opportunity* yang tinggi biasanya membutuhkan pembiayaan yang banyak dengan tujuan ekspansi sehingga perusahaan lebih baik menggunakan sumber dana eksternal. Perusahaan dengan pertumbuhan yang tinggi akan cenderung menggunakan utang dalam struktur modal perusahaan. Setiap peningkatan *growth opportunity* akan diikuti dengan meningkatnya struktur modal. Sebaliknya, menurunnya *growth opportunity* akan menurunkan struktur modal. Berdasarkan uraian tersebut,

growth opportunity berpengaruh terhadap struktur modal. Hal tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Ananda dan Nugraha (2016), menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Berdasarkan kerangka pemikiran, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁ : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

H₂ : *Assets structure* berpengaruh positif terhadap struktur modal.

H₃ : *Growth opportunity* berpengaruh positif terhadap struktur modal.

METODE PENELITIAN

Bentuk penelitian ini adalah penelitian asosiatif, yang bertujuan untuk menguji pengaruh likuiditas, *assets structure* dan *growth opportunity* terhadap struktur modal. Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia hingga tahun 2021 yang berjumlah 47 perusahaan. Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan metode *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan yang melakukan IPO (*Initial Public Offering*) sebelum tahun 2016 dan perusahaan tidak disuspensi pada tahun penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut, maka jumlah sampel dalam penelitian ini adalah 38 perusahaan. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah studi dokumenter. Data yang digunakan yaitu laporan keuangan Perusahaan Sektor Pertambangan tahun 2015 sampai dengan 2020 yang diperoleh melalui *website* BEI.

PEMBAHASAN

1. Analisis Statistik Deskriptif

Berikut Tabel 1 yang menunjukkan hasil uji statistik deskriptif:

TABEL 1

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Likuiditas	190	.0201	146.1302	3.189614	13.2211628
Assets Structure	190	.0000	.9783	.423066	.2368656
Growth Opportunity	190	-.6144	1.3595	.056116	.2319647
Struktur Modal	190	-13.2913	34.0556	1.988825	4.4990922
Valid N (listwise)	190				

Sumber: Data Olahan SPSS, 2022

2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik pada penelitian ini yang pertama adalah uji normalitas. Hasil menunjukkan *residual* tidak berdistribusi normal sehingga dilakukan eliminasi data ekstrim (*outlier*) dan transformasi data dalam bentuk transformasi LN (k-x). Pengujian kedua adalah uji multikolinearitas, yang menunjukkan bahwa nilai *tolerance* lebih besar dari 0,1 dan VIF lebih kecil dari 10 maka dapat dinyatakan tidak terjadi gejala multikolinearitas. Pengujian yang ketiga adalah uji heteroskedastisitas, menggunakan uji Glejser. Hasil yang diperoleh menggunakan metode tersebut yaitu nilai signifikansi semua variabel lebih besar dari 0,05 yang artinya tidak terdapat gejala heteroskedastisitas pada penelitian ini. Pengujian asumsi klasik yang terakhir adalah uji autokorelasi, menggunakan metode Durbin-Watson dengan hasil yang diperoleh nilai dU sebesar 1,7582 dan nilai Durbin-Watson sebesar 1,900. Nilai $dU < DW < 4-dU$ sehingga $1,7582 < 1,900 < 2,2418$ dengan hasil yang diperoleh maka data dapat disimpulkan tidak terjadi gejala autokorelasi.

3. Uji Regresi Linear Berganda

Berikut Tabel 2 yang menunjukkan hasil uji regresi linear berganda:

TABEL 2

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.008	.195		.041	.967		
	LN X1	-.523	.091	-.458	-5.720	.000	.984	1.016
	LN X2	.118	.114	.083	1.028	.306	.973	1.028
	LN X3	.477	.517	.074	.923	.358	.987	1.013

a. Dependent Variable: LN_Y

Sumber: Data Olahan SPSS, 2022

Berdasarkan Tabel 2 dapat diketahui hasil pengujian regresi linear berganda. Nilai *output* pada SPSS kemudian dibuat ke dalam persamaan sebagai berikut:

$$SM = 0,008 - 0,523X_1 + 0,118X_2 + 0,477X_3 + e$$

4. Uji Koefisien Korelasi dan Koefisien Determinasi

Berdasarkan Tabel 3 dapat diketahui nilai koefisien korelasi (R) sebesar 0,481 yang berarti terdapat hubungan positif yang lemah antar variabel. Nilai koefisien determinasi

(Adjusted R Square) memiliki nilai sebesar 0,212 menunjukkan kemampuan likuiditas, *assets structure* dan *growth opportunity* dalam menjelaskan perubahan struktur modal sebesar 21,2 persen. Sedangkan sisanya sebesar 78,8 persen dijelaskan oleh faktor-faktor yang tidak diujikan. Berikut Tabel 3 yang menunjukkan hasil uji koefisien korelasi dan koefisien determinasi:

TABEL 3

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.481 ^a	.231	.212	.5919340	1.900

a. Predictors: (Constant), LN X3, LN X1, LN X2

b. Dependent Variable: LN Y

Sumber: Data Olahan SPSS, 2022

5. Uji F

Uji F dilakukan untuk mengetahui kelayakan model. Dasar pengambilan keputusan dalam uji F yaitu jika nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 dan F_{hitung} lebih besar dari F_{tabel} , maka dapat disimpulkan model layak dan sebaliknya, apabila nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 dan F_{hitung} lebih kecil dari F_{tabel} , maka dapat disimpulkan model tidak layak. Untuk mengetahui F_{hitung} dapat dilihat dari hasil pengujian uji F pada kolom F dan untuk F_{tabel} dapat diketahui dengan cara $df_1 = k - 1$, $df_2 = n - k$, df adalah *degree of freedom*, df_1 adalah df untuk pembilang, df_2 adalah df untuk penyebut, k adalah jumlah variabel independen dan n adalah jumlah data penelitian. Dalam persamaan regresi ini digunakan variabel independen (k) sebanyak 3 dan jumlah data (n) sebanyak 126, serta *degree of freedom* $df_1 = 3$, $df_2 = 126 - 3 - 1 = 122$. Nilai F_{tabel} diketahui sebesar 2,68 yang akan dibandingkan dengan nilai F_{hitung} . Berikut ini Tabel 4 yang menunjukkan hasil pengujian uji F yaitu sebagai berikut:

TABEL 4

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	12.844	3	4.281	12.219	.000 ^b
	Residual	42.747	122	.350		
	Total	55.591	125			

a. Dependent Variable: LN Y

b. Predictors: (Constant), LN X3, LN X1, LN X2

Sumber: Data Olahan SPSS, 2022

Berdasarkan hasil pada Tabel 4 dapat diketahui bahwa nilai signifikansi variabel yaitu sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$). F_{hitung} bernilai sebesar 12,219, berarti lebih besar dari F_{tabel} yang bernilai sebesar 2,68 ($12,219 > 2,68$), maka dapat diketahui bahwa variabel dependen dan model penelitian ini layak dan dapat dipakai sebagai model penelitian.

6. Uji t dan pengaruh

Untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen perlu ditentukan nilai t_{tabel} . Dalam persamaan regresi ini digunakan variabel independen (k) sebanyak 3 dan jumlah data sebanyak 126 dengan taraf kepercayaan 95 persen $\alpha = 0,05$ serta *degree of freedom* (df) = $n - k - 1 = 126 - 3 - 1 = 122$. Nilai t_{tabel} diketahui sebesar 1,97960 yang akan dibandingkan dengan nilai t_{hitung} . Berdasarkan Tabel 2 interpretasi uji t sebagai berikut:

a. Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Likuiditas memiliki nilai t_{hitung} sebesar -5,720 dan nilai signifikansi 0,000. Nilai t_{hitung} tersebut lebih kecil dari t_{tabel} ($-5,720 < 1,97960$) dan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$) maka dapat disimpulkan bahwa H_1 diterima yaitu likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Hasil pengujian membuktikan bahwa aset lancar lebih besar dibandingkan dengan kewajiban lancar, sehingga perusahaan mampu untuk membayar kewajiban jangka pendeknya, berdampak pada menurunnya tingkat total utang sebagai pendanaan operasional perusahaan. Perusahaan dengan kemampuan likuiditas yang tinggi akan mengurangi penggunaan utang.

b. Pengaruh *Assets Structure* terhadap Struktur Modal

Assets structure memiliki nilai t_{hitung} sebesar 1,028 dan nilai signifikansi 0,306. Nilai t_{hitung} tersebut lebih kecil dari t_{tabel} ($1,028 < 1,97960$) dan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 ($0,306 > 0,05$) maka dapat disimpulkan bahwa hasil tersebut tidak sesuai dengan H_2 .

Hasil pengujian membuktikan bahwa tingkat *assets structure* yang akan dijadikan jaminan untuk perusahaan memperoleh sumber dana dari pihak eksternal yang berupa utang tidak akan memicu kenaikan struktur modal. Jaminan aset tetap tidak memengaruhi kreditur untuk memberikan pinjaman.

c. Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap Struktur Modal

Growth opportunity memiliki nilai t_{hitung} sebesar 0,923 dan nilai signifikansi 0,358. Nilai t_{hitung} tersebut lebih kecil dari t_{tabel} ($0,923 < 1,97960$) dan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 ($0,358 > 0,05$) maka dapat disimpulkan bahwa hasil tersebut tidak sesuai dengan H_3 .

Hasil pengujian membuktikan bahwa tingginya nilai *growth opportunity* tidak memengaruhi kenaikan struktur modal dalam perusahaan sektor pertambangan karena pertumbuhan dalam perusahaan tidak selalu menjadi patokan dalam pengambilan keputusan untuk menggunakan pendanaan eksternal berupa utang.

PENUTUP

Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, *assets structure* dan *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yaitu sampel penelitian hanya 38 perusahaan dari Sektor Pertambangan, periode penelitian ini hanya lima tahun yaitu dari tahun 2016 sampai dengan 2020. Variabel yang memengaruhi penelitian ini hanya tiga variabel independen. Saran dari penulis untuk peneliti selanjutnya untuk melakukan lebih banyak pengkajian terhadap faktor internal dan eksternal yang memengaruhi nilai struktur modal serta dapat menerapkan pada sektor lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, G.N., Lestari, R., & Dalimunthe, S. (2017). Analysis of Effect of Profitability, Assets Structure, Size of Companies, and Liquidity to Capital Structures in Mining Companies Listed In Indonesia Stock. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, Vol. 8, no. 2, pp. 339-354.
- Ananda, A.N., & Nugraha, AP.N. (2016). Pengaruh Growth Opportunity terhadap Nilai Perusahaan Melalui Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Manajemen Dan Bisnis*, Vol. 4, no. 2, Hal 15-28.
- Asih, T.N., Inayati, T., & Wany, E. (2019). Struktur Modal sebagai Variabel Intervening Likuiditas, Profitabilitas dan Struktur Aset terhadap Nilai Perusahaan: Terbukti Secara Empiris?. *Seminar Nasional Cendekiawan*, Vol. 2, no.5, pp. 1-6.
- Fahmi, Irham. (2016). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Hery. (2017). *Mengenal dan Memahami Dasar-dasar Laporan Keuangan*. Jakarta: Adler Manurung Press.
- Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.

Santoso, Y. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Likuiditas dan Growth Opportunity terhadap Struktur Modal Perusahaan. *Jurnal Profitabilitas: Kajian Ilmu Akuntansi*, 4(4).

Sudana, I Made. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori & Praktik*. Surabaya: Erlangga.

