

**ANALISIS DETERMINAN YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL
(Studi Kasus pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar
di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017)**

ABSTRACT: Companies that can balance the owner's capital (internal funds) with debt originating from external parties are good company categories. Therefore a company will be able to maintain its existence in the eyes of the public and investors to invest in the company. In this study the population used is mining sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2014-2017. The sampling technique used was purposive sampling and obtained 11 companies with a research period of 4 years, so that 44 sample data were obtained. In this study the analytical method used is panel data regression analysis using E-views 9 software. The results in this study indicate that simultaneously the structure of assets (SA), sales growth (SG), firm size (SIZE), and liquidity level (CR) on capital structure have a significant effect on capital structure (DER). Partially, sales growth and company size do not affect the capital structure. Meanwhile, the structure of assets and the level of liquidity influence the capital structure.

ABSTRAK: Perusahaan yang dapat mengimbangi antara modal pemilik (dana internal) dengan utang yang berasal dari pihak eksternal merupakan kategori perusahaan yang baik. Oleh karena itu suatu perusahaan akan dapat menjaga eksistensinya di mata publik dan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Dalam penelitian ini populasi yang digunakan adalah perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017. Teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling* dan didapat 11 perusahaan dengan periode penelitian selama 4 tahun, sehingga diperoleh 44 data sampel. Dalam penelitian ini metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi data panel dengan menggunakan *software E-views 9*. Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan struktur aktiva (SA), pertumbuhan penjualan (SG), ukuran perusahaan (SIZE), dan tingkat likuiditas (CR) terhadap struktur modal berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (DER). Secara parsial, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan, struktur aktiva dan tingkat likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal.

**Aini Dinan Umaroh¹,
Muhamad Muslih²**

^{1,2}Fakultas Ekonomi & Bisnis,
Universitas Telkom
Bandung

Keywords: Asset Structure,
Firm Size, Liquidity Level,
Sales Growth, and Capital
Structure

Kata Kunci: Pertumbuhan
Penjualan, Struktur Aktiva,
Tingkat Likuiditas, Ukuran
Perusahaan, dan Struktur Modal

1. Pendahuluan

Suatu perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya harus memikirkan bagaimana cara untuk mengembangkan dan memperbesar usahanya. Namun, tidak sedikit hambatan yang akan ditempuh, pendanaan perusahaan merupakan salah satu masalah yang akan dihadapi. Seberapa besar kemampuan perusahaan dalam masalah pendanaan, perusahaan tetap harus mencapai laba yang maksimal, menaikkan nilai perusahaan, dan tingkat kesejahteraan pemilik (Sansoethan dan Suryono, 2016). Untuk mewujudkan hal tersebut, manajerial perusahaan sangat berperan penting dalam merealisasinya. Menurut Fahmi (2014:184) struktur modal adalah menggambarkan bentuk keseimbangan porsi keuangan antara modal pemilik (*shareholders' equity*) dengan utang jangka panjang (*long-term liabilities*) yang dimiliki perusahaan yang dijadikan sebagai sumber pembiayaan kegiatan operasional perusahaan. Landasan dari suatu kebijakan perusahaan dalam penentuan jenis sekuritas yang akan dikeluarkan adalah struktur modal. Masalah suatu perusahaan dalam hal pendanaan, merupakan suatu masalah yang harus diperhatikan, karena akan berdampak terhadap posisi keuangan perusahaan tersebut, apakah akan berdampak baik ataupun buruk. Suatu perusahaan dengan tingkat utang yang besar, akan menggambarkan struktur modal yang tidak terhadap perusahaan tersebut dan berdampak buruk yang mengakibatkan peningkatan terhadap beban perusahaan. Jenis-jenis modal diantaranya adalah modal asing (utang jangka panjang, utang jangka menengah, dan utang jangka panjang), selanjutnya modal sendiri (modal saham, cadangan), dan jenis modal terakhir yaitu laba ditahan. (Riyanto, 2008). Tujuan struktur modal suatu perusahaan adalah untuk meminimalisir biaya modal (*cost of capital*) dan mengoptimalkan kesejahteraan *stakeholder*. Inti dari tujuan struktur modal dalam suatu perusahaan adalah mencari kombinasi yang tepat dari unsur-unsur modal yang harus ada untuk

mencapai pengembalian (*return*) yang maksimal bagi pemegang saham (Yoshendy et al.,2015). Berikut merupakan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal diantaranya stabilitas penjualan, struktur aktiva, *leverage* operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan perusahaan penilai kredibilitas, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, dan fleksibilitas keuangan (Brigham dan Houston, 2011). Beberapa faktor yang dianggap dapat berpengaruh terhadap struktur modal telah banyak diteliti oleh penelitian terdahulu. Dan hasil dari penelitian yang dihasilkan belum bisa menentukan apakah faktor-faktor tersebut dapat berpengaruh untuk memutuskan struktur modal yang optimal bagi suatu perusahaan. Faktor-faktor yang digunakan dalam penelitian ini

2. Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal

Struktur aktiva merupakan rasio yang menunjukkan keseimbangan antara total aset tetap dengan total aset, dimana rasio ini berguna untuk mengetahui besaran atas porsi aset tetap yang akan dijadikan sebagai jaminan oleh suatu perusahaan. Menurut Sartono (2012), mengemukakan pendapatnya bahwa perusahaan yang memiliki aset tetap tinggi akan menggunakan utang dalam jumlah besar, disebabkan perusahaan yang memiliki skala besar, akan mempermudah memperoleh tambahan modal, begitu juga sebaliknya. Hal itu didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan Nugroho dan Yuyetta (2015) dan Nurmadi (2013) mengemukakan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal

Perusahaan yang memiliki tingkat penjualan stabil akan lebih mudah untuk memperoleh pinjaman berupa utang, serta dapat menanggung beban yang bersifat tetap dalam jumlah yang tinggi, begitu juga sebaliknya (Brigham dan Houston, 2011:189). Hal ini dapat meningkatkan kepercayaan pihak eksternal untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang bersangkutan dan perusahaan juga akan dapat menutupi beban-beban operasional mereka. Dapat disimpulkan semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan maka risiko penggunaan utang dapat diminimalisir. Hal itu didukung dari hasil penelitian Hidayat dan Sudarno (2013) dan Santika dan Sudiyatno (2011) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Asymmetric information theory menyatakan tingkat kesenjangan informasi terhadap perusahaan skala besar akan lebih rendah daripada perusahaan skala kecil. Perusahaan dengan skala besar akan mendapatkan perolehan dengan biaya modal yang lebih rendah dibandingkan perusahaan dengan skala kecil, sehingga perusahaan besar lebih banyak memanfaatkan modal dibandingkan perusahaan kecil. Maka, semakin besar skala perusahaan, akan semakin besar peluang untuk memperoleh pinjaman sebagai struktur modal perusahaan tersebut. Hal ini didukung dari hasil penelitian Antoni et al., (2016) dan Nurmadi (2013) mengemukakan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Tingkat Likuiditas terhadap Struktur Modal

Menurut Fahmi (2014:65), likuiditas perusahaan merupakan perusahaan yang memiliki kemampuan

untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu pada jatuh tempo. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi cenderung memiliki dana internal yang besar, sehingga perusahaan tersebut lebih memilih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya. Hal ini didukung dengan hasil penelitian Yoshendy et al.,(2015) Sansoethan dan Suryono (2016) Sansoethan dan Suryono (2016) mengemukakan tingkat likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Hipotesis Penelitian

- H₁: Struktur aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal
- H₂: Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal
- H₃: Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal
- H₄: Tingkat likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal

3. Metode, Data dan Analisis

Pada penelitian ini populasi yang digunakan adalah sebanyak 41 perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017. Pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. Dalam penelitian ini sampel yang digunakan adalah sebanyak 11 perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017.

Tabel 1. Pemilihan Sampel

No.	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017	41

2. Perusahaan pertambangan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan secara konsisten periode 2014-2017 (2)	tidak menyajikan laporan keuangan dengan mata uang rupiah dari tahun 2014-2017 Jumlah Sampel Penelitian (2014-2017) 11x4 =44
3. Perusahaan pertambangan yang (28)	

Tabel 2. Hasil Pengujian Statistik Dskriptif

	DER	SA	SALES	SIZE	CR
Mean	1,137	0,599	0,796	28,036	3,835
Median	0,958	0,574	-0,054	27,674	1,68
Maximum	4,704	1	33,979	30,721	47,137
Minimum	0,017	0,0005	-0,959	25,646	0,214
Standar Deviasi	0,915	0,233	5,158	1,407	7,573
Observations	44	44	44	44	44

4. Hasil dan Diskusi

Analisis Statistik Deskriptif

Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif nilai *mean* atau rata-rata variabel struktur modal (DER) sebesar 1,137 dan nilai standar deviasi sebesar 0,915 yang dimana nilai rata-rata lebih besar daripada nilai standar deviasi sehingga dapat diartikan bahwa data struktur modal tidak bervariasi atau berkelompok. Struktur aktiva (SA) mempunyai nilai mean atau rata-rata sebesar 0,599 dan nilai standar deviasi sebesar 0,233 yang dimana nilai rata-rata lebih besar daripada nilai standar deviasi sehingga dapat diartikan bahwa data struktur aktiva tidak bervariasi atau berkelompok. Pertumbuhan penjualan memiliki nilai mean atau rata-rata sebesar 0,796 dan nilai standar deviasi sebesar 5,158 yang dimana nilai rata-rata lebih kecil dari standar deviasi sehingga dapat diartikan bahwa data pertumbuhan penjualan bervariasi atau tidak berkelompok. Ukuran perusahaan (*SIZE*)

mempunyai nilai *mean* atau rata-rata sebesar 28,036 dan nilai standar deviasi sebesar 1,407 yang dimana nilai rata-rata lebih besar daripada standar deviasi sehingga dapat diartikan bahwa data ukuran perusahaan tidak bervariasi atau berkelompok. Tingkat likuiditas memiliki nilai mean atau rata-rata sebesar 3,835 dan nilai standar deviasi sebesar 7,573 yang dimana nilai rata-rata lebih kecil daripada standar deviasi sehingga dapat diartikan bahwa data tingkat likuiditas bervariasi atau tidak berkelompok.

Analisis Regresi Data Panel

Penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel dengan *software Eviews 9*. Terdapat dua uji untuk menentukan pengujian model manakah yang sesuai dengan penelitian, yaitu uji signifikansi *Fixed Effect* (Uji Chow) dan *Uji Langrange Multiplier*.

a. Uji Chow

Dalam penelitian ini hasil uji signifikansi *fixed effect* (Uji Chow)

mempunyai nilai probabilitas (*p-value*) *Cross Section* F sebesar 0,3209 dimana lebih besar dari taraf signifikansi 0,05. Artinya, H_0 : diterima dan H_a ditolak, sehingga lebih baik menggunakan model *common effect* dibandingkan model *fixed effect*.

b. Uji Langrange Multiplier

Dalam penelitian ini hasil uji *Langrange Multiplier* mempunyai nilai probabilitas (*p-value*) *Breush-Pagan* adalah 0, 8089 lebih besar daripada taraf signifikansi 0,05. Artinya, H_0 diterima dan H_1 ditolak, sehingga model regresi data panel menggunakan model *common effect* dianggap lebih baik daripada model *random effect*.

Model yang baik digunakan dalam penelitian ini adalah *common effect*. Tabel 3 adalah hasil pengujian dengan menggunakan model *common effect*. Berdasarkan Tabel 3 yang menunjukkan hasil pengujian data menggunakan model *common effect*, dapat diketahui persamaan regresi data panel dalam penelitian adalah sebagai berikut:

$$DER = 5,878865 - 1,375935 SA + 0,021542 SALES - 0,133679 SIZE - 0,049026 CR + e$$

Dimana $e = \text{error term}$

- a. Nilai konstanta sebesar 5, 878865 yang berarti jika nilai variabel

independen struktur aktiva (SA), pertumbuhan penjualan (SALES), ukuran perusahaan (SIZE), dan tingkat likuiditas (CR) sebesar nol maka nilai variable dependen struktur modal sebesar 5, 878865.

- b. Nilai koefisien struktur aktiva (SA) sebesar $-1,375935$ yang berarti apabila terjadi peningkatan struktur aktiva sebesar satu satuan dan variabel lainnya konstan, maka nilai variabel dependen struktur modal akan mengalami peningkatan sebesar $-1,375935$.
- c. Nilai koefisien pertumbuhan penjualan (SALES) sebesar 0,021542 yang berarti apabila terjadi peningkatan pertumbuhan penjualan (SALES) sebesar satu satuan dan variabel lainnya konstan maka variabel dependen struktur modal akan mengalami penurunan sebesar 0,021542.
- d. Nilai koefisien ukuran perusahaan (SIZE) sebesar $-0,133679$ yang berarti apabila terjadi peningkatan ukuran perusahaan (SIZE) sebesar satu satuan dan variabel lainnya konstan maka variabel dependen struktur modal akan mengalami peningkatan sebesar $-0,133679$.

Tabel 3. Common Effect

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.878.865	2.681.346	2.192.505	0,238888889
SA	-1.375.935	0.574204	-2.396.250	0,149305556
SALES	0.021542	0.025096	0.858404	2,749305556
SIZE	-0.133679	0.093272	-1.433.212	1,109722222
R-squared	0.231530	Mean dependent var		1.136773
Adjusted R-squared	0.152713	S.D. dependent var		0.915192
S.E. of regression	0.842418	Akaike info criterion		2.601564
Sum squared resid	27.67705	Schwarz criterion		2.804312

Log likelihood	-52.23440	Hannan-Quinn criter.	2.676753
F-statistic	2.937550	Durbin-Watson stat	2.118705
Prob(F-statistic)	0.032453		

e. Nilai koefisien tingkat likuiditas (CR) sebesar $-0,049026$ yang berarti apabila terjadi peningkatan tingkat likuiditas (CR) sebesar satu satuan dan variabel lainnya konstan maka variabel dependen struktur modal akan mengalami penurunan sebesar $-0,049026$.

1. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Ketentuan pengambilan keputusan ini sebagai berikut:

- Jika nilai prob (F-statistic) $> 0,05$, maka H_0 diterima, artinya secara simultan struktur aktiva (SA), pertumbuhan penjualan (SALES), ukuran perusahaan (SIZE), dan tingkat likuiditas (CR) secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
- Jika nilai prob (F-statistic) $< 0,05$, maka H_1 diterima, artinya secara simultan struktur aktiva (SA), pertumbuhan penjualan (SALES), ukuran perusahaan (SIZE), dan tingkat likuiditas (CR) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Berdasarkan Tabel 3 dapat dilihat bahwa nilai menunjukkan hasil prob (F-statistic) sebesar $0,032453$ yang berarti nilai tersebut lebih kecil dari tingkat signifikan $0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, dan tingkat likuiditas berpengaruh secara simultan terhadap struktur modal.

2. Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Pengujian ini menggunakan uji statistik T dengan taraf yaitu $0,05$, maka kriteria pengambilan keputusan yaitu sebagai berikut:

- Bila nilai Sig. $> 0,05$, maka H_0 diterima, artinya masing-masing variabel bebas yaitu struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, dan tingkat likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
- Bila nilai Sig. $< 0,05$, maka H_1 diterima, artinya masing-masing variabel bebas yaitu struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, dan tingkat likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Berdasarkan Tabel 3 maka dapat dijelaskan bahwa:

- Variabel struktur aktiva (SA) memiliki nilai probabilitas (*p-value*) $0,0215 < 0,05$ dengan nilai koefisien $-1,375935$. Sesuai ketentuan pengambilan keputusan, maka H_{a2} diterima dan H_{o2} ditolak, artinya struktur aktiva berpengaruh dengan arah negatif terhadap struktur modal.
- Variabel pertumbuhan penjualan (SALES) memiliki nilai probabilitas (*p-value*) $0,3959 > 0,05$ dengan nilai koefisien $0,021542$. Sesuai dengan kriteria pengambilan keputusan, maka H_{a3} ditolak dan H_{o3} diterima, artinya pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh dengan arah positif terhadap struktur modal.
- Variabel ukuran perusahaan (SIZE) memiliki nilai probabilitas $0,1598 > 0,05$ dengan nilai koefisien $-0,133679$. Sesuai dengan kriteria pengambilan keputusan, maka H_{o4} diterima dan H_{a4} ditolak, artinya ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap struktur modal.
- Variabel tingkat likuiditas (CR) memiliki nilai probabilitas (*p-value*)

0,0092 < 0,05 dengan nilai koefisien -0,049026. Sesuai dengan kriteria pengambilan keputusan, maka H_{a5} diterima dan H_{o5} ditolak, artinya tingkat likuiditas tidak berpengaruh dengan arah negatif terhadap struktur modal.

Pembahasan Hasil Penelitian

1. Pengaruh Struktur Aktiva, pertumbuhan penjualan, Ukuran Perusahaan, Tingkat Likuiditas terhadap Struktur Modal

Berdasarkan Tabel 4.12 terlihat bahwa nilai prob (F-statistic) adalah 0,032453 lebih kecil dari taraf signifikansi. Artinya, nilai Prob (F-statistic) < 0,05, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Sehingga struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, tingkat likuiditas berpengaruh secara simultan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017.

2. Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal

Berdasarkan tabel 3 variabel pertumbuhan penjualan (SG) 0,3959 memiliki nilai probabilitas (*p-value*) 0,0215 < 0,05 dengan koefisien -1,375935. Sesuai dengan kriteria pengambilan keputusan. Maka H_{a2} diterima. Artinya, struktur aktiva berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap struktur modal pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017.

3. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal

Berdasarkan tabel 3 variabel pertumbuhan penjualan (SG) 0,3959 memiliki nilai probabilitas (*p-value*) 0,3959 > 0,05 dengan koefisien 0,021542. Berdasarkan kriteria pengambilan keputusan, maka H_{a3} ditolak. Artinya, pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor pertambangan yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017.

4. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Berdasarkan tabel 3, variabel ukuran perusahaan (*SIZE*) memiliki nilai probabilitas (*p-value*) 0,1598 > 0,05 dengan koefisien -0,133679. Sesuai dengan kriteria pengambilan keputusan, maka H_{a4} ditolak. Artinya, ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017.

5. Pengaruh Tingkat Likuiditas terhadap Struktur Modal

Berdasarkan tabel 3, variabel tingkat likuiditas (CR) memiliki nilai probabilitas (*p-value*) 0,0092 < 0,05 dengan koefisien -0,049026. Sesuai dengan kriteria pengambilan keputusan, maka H_{a5} diterima. Tingkat likuiditas berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap struktur modal pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017.

5. Kesimpulan, Keterbatasan dan Saran Kesimpulan

1. Berdasarkan pengujian analisis deskriptif, dapat disimpulkan bahwa:
 - a. Struktur modal pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017 memiliki nilai rata-rata lebih besar daripada nilai standar deviasi yang berarti bahwa data struktur modal tidak bervariasi atau berkelompok.
 - b. Struktur aktiva pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017 mempunyai nilai *mean* atau rata-rata lebih besar daripada nilai standar deviasi yang berarti bahwa data struktur modal tidak bervariasi atau berkelompok.

- c. Pertumbuhan penjualan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mempunyai nilai mean atau rata-rata lebih kecil dari standar deviasi sehingga dapat diartikan bahwa data pertumbuhan penjualan bervariasi atau tidak berkelompok.
 - d. Ukuran Perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017 mempunyai nilai mean atau rata-rata lebih besar dari standar deviasi sehingga dapat diartikan bahwa data ukuran perusahaan bervariasi atau berkelompok.
 - e. Tingkat Likuiditas pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017 mempunyai nilai mean atau rata-rata lebih kecil dari standar deviasi sehingga dapat diartikan bahwa data tingkat likuiditas bervariasi atau tidak berkelompok.
2. Berdasarkan pengujian hipotesis secara simultan Struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, dan tingkat likuiditas secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017.
 3. Berdasarkan pengujian hipotesis secara parsial
 - a. Struktur aktiva memiliki arah negatif dan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017.
 - b. Pertumbuhan penjualan memiliki arah positif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017.
 - c. Ukuran Perusahaan memiliki arah negatif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017.

- d. Tingkat likuiditas memiliki arah negatif dan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017.

Keterbatasan dan Saran

1. Keterbatasan dalam penelitian ini adalah:
 - a. Dalam penelitian ini faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal hanya menggunakan empat variabel independen, yaitu struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, dan tingkat likuiditas. Sedangkan masih banyak faktor lain yang mempengaruhi struktur modal.
 - b. Tahun penelitian relative terlalu singkat yaitu 2014-2017
2. Saran bagi Akademisi

Sebagai bahan referensi bagi peneliti selanjutnya dan pengembangan ilmu serta wawasan bagi pembaca mengenai analisis determinan yang mempengaruhi struktur modal.
3. Saran bagi Peneliti Selanjutnya
 - a. Disarankan mengganti populasi penelitian, tidak hanya perusahaan sektor pertambangan tetapi dapat menggunakan perusahaan sektor lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
 - b. Memperpanjang tahun penelitian, untuk dapat memperkuat hasil penelitian dengan variabel-variabel yang digunakan.
 - c. Mengganti proksi pengukuran yang ada dalam penelitian ini.
 - d. Mengganti variabel independen lain yang di perkirakan akan mempengaruhi struktur modal seperti profitabilitas, risiko bisnis, pajak, dan fleksibilitas keuangan.
4. Saran bagi Perusahaan

Perusahaan harus mengoptimalkan tingkat kuantitas struktur aktiva dan mengoptimalkan tingkat likuiditas agar perusahaan dapat memperoleh struktur modal yang maksimal dari investor agar mau berinvestasi di perusahaan, dengan adanya hal tersebut tentunya akan meningkatkan struktur modal karena perusahaan dianggap mempunyai prospek yang baik untuk kedepannya.

5. Saran bagi Investor

Bagi investor maupun calon investor disarankan mempertimbangkan keputusan investasi dalam melakukan investasi untuk mempertimbangkan struktur aktiva dan tingkat likuiditas dalam melakukan investasi. Agar dapat memperoleh struktur modal yang diinginkan.

DAFTAR PUSTAKA

- Antoni; Chandra, Chenita; Susanti, Febsri;. (2016). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Benefita*, 1(2).
- Brigham , Eugene F; Houston, Joel F;. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* .Jakarta: Salemba Empat.
- Fahmi, Irham;. (2014). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung: ALFABETA.
- Harjito, Agus D; Martono;. (2013). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisa.
- Hidayat, Riza Fatoni; Sudarno;. (2013). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011. *Diponegoro Journal of Accounting*, 11(2).
- Nugroho, Fajar Jias; Yuyetta, Etna Nur Afri;. (2015). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi Kasus Perusahaan Pertambangan yang Listing di BEI Tahun 2010-2013). *Diponegoro Journal of Accounting*, 3(2), 1-13.
- Nurmadi, Ruswan;. (2013). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur . *Jurnal Keuangan dan Bisnis*, 170-178.
- Riyanto, Bambang;. (2008). *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*. Yogyakarta:BPFE UGM.
- Sansoethan, Dithya Kusuma; Suryono, Bambang;. (2016). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Makanan dan Minuman .*Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*.
- Santika, Rista Bagus; Sudiyatno, Bambang;. (2011). Menentukan Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, 3(2), 172-182.
- Sartono, A;. (2012). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Yoshendy, Andi; Achsani, Noer A; Maulana, TB N.A;. (2015). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Barang Konsumsi di BEI 2002-2011. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, XVI, 47-59.