

Pengaruh Likuiditas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Tambang

Donna Reiko Kaylila¹, Ruswan Nurmadi²

¹²Fakultas Ekonomi Bisnis, Universitas Harapan Medan, Indonesia

¹donnareikokaylila@gmail.com

ABSTRACT

Keywords:

*Liquidity;
Sales Growth;
Capital Structure.*

Abstract: This study aims to analyze the effects of liquidity and sales growth on capital structure in mining sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange. Method: A quantitative approach with a causal associative design was employed. Secondary data were obtained from companies' financial statements for the 2019–2023 period. Samples were selected using purposive sampling, resulting in 79 observations. Data were analyzed using multiple linear regression with IBM SPSS Statistics 26. Results: Liquidity has a negative and significant effect on capital structure, whereas sales growth has no significant effect. Simultaneously, liquidity and sales growth significantly affect capital structure. Implications: The findings indicate that liquidity is an important consideration in corporate financing decisions. Companies should optimize internal funding sources to reduce dependence on debt-based financing.

Kata Kunci:

Likuiditas;
Pertumbuhan Penjualan; Struktur Modal.

Abstrak: Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh likuiditas dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode: Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain asosiatif kausal. Data sekunder diperoleh dari laporan keuangan perusahaan periode 2019–2023. Sampel dipilih menggunakan purposive sampling dan diperoleh 79 observasi. Analisis data dilakukan menggunakan regresi linear berganda dengan bantuan IBM SPSS Statistics 26. Hasil: Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, sedangkan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan. Secara simultan, likuiditas dan pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Implikasi: Hasil penelitian menunjukkan bahwa kemampuan likuiditas menjadi pertimbangan penting dalam keputusan pendanaan perusahaan. Perusahaan perlu mengoptimalkan sumber dana internal untuk mengurangi ketergantungan pada pendanaan berbasis utang.

Article History:

Received : D-M-20XX

Accepted : D-M-20XX



This is an open access article under the [CC-BY-SA](https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/) license

A. LATAR BELAKANG

Industri pertambangan merupakan salah satu sektor strategis dalam perekonomian Indonesia karena memberikan kontribusi besar terhadap pendapatan negara melalui ekspor mineral, batu bara, dan komoditas tambang lainnya. Kegiatan usaha bersifat padat modal (*capital intensive*), membutuhkan dana besar karena itu pengambil keputusan mengenai struktur modal menjadi isu penting dalam pengelolaan keuangan perusahaan sektor tambang. Struktur modal merupakan perbandingan antara total tang dan ekuitas, yang sangat penting bagi suatu perusahaan karena perubahan dalam struktur modal (Salsabil *et al.*, 2020). Keputusan struktur modal memengaruhi risiko keuangan, biaya modal, dan nilai perusahaan secara keseluruhan. Teori utama yang menjelaskan struktur modal yakni, teori *pecking order* (yang memprioritaskan pembiayaan internal sebelum eksternal).

Dalam penelitian ini likuiditas yang diukur menggunakan *current ratio*, mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaannya. Likuiditas merupakan salah satu faktor internal perusahaan yang

dapat memengaruhi struktur modal. Kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban – kewajiban jangka pendeknya dikenal dengan sebutan likuiditas (Kasmir, 2018). Secara teori, perusahaan dengan likuiditas tinggi cenderung menggunakan lebih sedikit utang karena mampu membiayai operasionalnya dari aset lancar (Muslih, 2019). Namun hasil penelitian Rizky dan Deliza (2023), menunjukkan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, sementara penelitian lain oleh Giovani (2025) menunjukkan pengaruh positif.

Selain itu pertumbuhan penjualan juga menjadi indikator penting karena sangat dipengaruhi fluktuasi harga komoditas global. Ketika pertumbuhan penjualan meningkat, perusahaan biasanya memiliki prospek pendapatan masa depan yang lebih baik sehingga manajemen lebih percaya diri menggunakan utang untuk mendanai ekspansi. Pertumbuhan penjualan juga mencerminkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi pasar. Pertumbuhan penjualan merupakan perbandingan antara hasil penjualan tahun ini dengan penjualan di tahun lalu (Kasmir, 2018). Menurut studi yang dilakukan oleh Hutabrat (2022) dan Gunadhi & Putra (2019) Pertumbuhan penjualan dapat memberikan pengaruh positif terhadap struktur modal. Fenomena fluktuasi pada struktur modal yang dilihat dari *Debt to Asset Ratio* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menunjukkan adanya perubahan signifikan di tiap tahunnya, sebagai contoh pada PT. Adaro Energy Tbk dengan nilai DAR sebesar 44,81% pada 2019, namun turun menjadi 29,25% pada tahun 2023. Sedangkan di sisi lain PT. Bukit Asam mengalami peningkatan dari 29,41 % pada tahun 2019, menjadi 44,37% pada tahun 2023. Kondisi ini menunjukkan belum adanya pola konsisten dalam pengelolaan struktur modal di sektor tambang.

Beberapa penelitian sebelumnya mengungkapkan bahwa likuiditas dan pertumbuhan penjualan dapat berpengaruh terhadap struktur modal. Perbedaan karakteristik perusahaan serta kondisi sektor pertambangan yang padat modal dan dipengaruhi fluktuasi harga komoditas menyebabkan keputusan pendanaan dapat menunjukkan pola yang berbeda. Novelty penelitian ini terletak pada pengujian likuiditas dan pertumbuhan penjualan secara simultan dalam menjelaskan struktur modal pada perusahaan sektor tambang. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh likuiditas dan pertumbuhan penjualan, baik secara parsial maupun simultan, terhadap struktur modal pada perusahaan sektor tambang.

B. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif kausal yang bertujuan untuk menganalisis hubungan dan pengaruh likuiditas serta pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor pertambangan. Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan yang diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode penelitian mencakup lima tahun, yaitu 2019–2023. Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI selama periode penelitian. Penentuan sampel dilakukan menggunakan teknik purposive sampling berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan, yaitu perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI selama periode 2019–2023, menerbitkan

laporan keuangan secara lengkap dan berturut-turut selama periode pengamatan, serta memperoleh laba selama periode penelitian. Data yang memenuhi kriteria tersebut kemudian dikumpulkan dan diolah untuk memperoleh nilai masing-masing variabel penelitian, yaitu likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan struktur modal.

Analisis data dilakukan menggunakan IBM SPSS Statistics 26 melalui beberapa tahapan. Tahap pertama dilakukan uji statistik deskriptif untuk memberikan gambaran mengenai karakteristik data setiap variabel penelitian. Selanjutnya dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas untuk mengetahui distribusi data, uji multikolinearitas untuk memastikan tidak terdapat korelasi yang tinggi antarvariabel independen, uji heteroskedastisitas untuk mengetahui kesamaan varians residual, dan uji autokorelasi untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi residual antarperiode pengamatan. Setelah model memenuhi asumsi yang diperlukan, analisis dilanjutkan dengan analisis regresi linear berganda untuk mengetahui arah dan besarnya pengaruh likuiditas dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. Pengujian hipotesis dilakukan melalui uji t untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial dan uji F untuk mengetahui pengaruh kedua variabel independen secara simultan. Selain itu, koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan likuiditas dan pertumbuhan penjualan dalam menjelaskan variasi struktur modal.

C. HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis statistik deskriptif dilakukan untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik data penelitian pada variabel likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan struktur modal perusahaan sektor pertambangan selama periode 2019–2023. Analisis ini digunakan untuk melihat kecenderungan dan variasi data melalui nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi. Hasil statistik deskriptif menjadi dasar awal untuk memahami kondisi masing-masing variabel sebelum dilakukan pengujian lebih lanjut melalui uji asumsi klasik dan analisis regresi linear berganda. Adapun hasil uji deskriptif statistic, seperti pada Tabel 1.

Tabel 1. Uji Statistik Deskriptif

	Descriptive Statistics				
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Likuiditas	79	.17	10.07	2.2178	1.73262
Pertumbuhan Penjualan	79	.03	46.30	2.6461	7.50663
Struktur Modal	79	.04	1.00	.3904	.17992
Valid N (listwise)	79				

Berdasarkan hasil statistik deskriptif pada Tabel 1, seluruh variabel penelitian memiliki 79 observasi. Variabel likuiditas memiliki nilai minimum sebesar 0,17, maksimum 10,07, dan rata-rata 2,2178 dengan standar deviasi 1,73262, yang menunjukkan adanya variasi

kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Pertumbuhan penjualan memiliki nilai minimum 0,03, maksimum 46,30, rata-rata 2,6461, dan standar deviasi 7,50663, yang menunjukkan variasi pertumbuhan penjualan yang relatif tinggi antarperusahaan selama periode pengamatan. Sementara itu, struktur modal memiliki nilai minimum 0,04, maksimum 1,00, rata-rata 0,3904, dan standar deviasi 0,17992, yang menggambarkan adanya perbedaan tingkat penggunaan utang dalam pembiayaan aset perusahaan. Secara keseluruhan, hasil tersebut menunjukkan bahwa ketiga variabel memiliki karakteristik dan tingkat variasi yang berbeda, sehingga selanjutnya dilakukan uji normalitas untuk mengetahui apakah data penelitian berdistribusi normal sebelum dilanjutkan pada pengujian berikutnya, sebagaimana disajikan pada Tabel 2.

Tabel 2. Uji Normalitas setelah *Outlier*
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		79
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-.0317639
	Std. Deviation	.16045114
Most Extreme Differences	Absolute	.088
	Positive	.068
	Negative	-.088
Test Statistic		.088
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: data diolah, 2025

Berdasarkan hasil uji normalitas setelah penghapusan outlier pada Tabel 2, pengujian terhadap 79 observasi dilakukan menggunakan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* pada nilai *unstandardized residual*. Hasil pengujian menunjukkan nilai *test statistic* sebesar 0,088 dengan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,200*. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05, sehingga residual dalam model penelitian dapat dinyatakan berdistribusi normal. Nilai *mean* residual sebesar -0,0317639 dan standar deviasi sebesar 0,16045114 juga menunjukkan bahwa penyimpangan residual dari nilai yang diharapkan relatif terkendali. Dengan terpenuhinya asumsi normalitas, model regresi yang digunakan dalam penelitian ini memenuhi salah satu persyaratan analisis regresi dan dapat dilanjutkan ke pengujian asumsi klasik berikutnya, yaitu uji multikolinearitas, untuk memastikan tidak terdapat hubungan linear yang tinggi antarvariabel independen, yaitu likuiditas dan pertumbuhan penjualan seperti pada Tabel 3.

Tabel 3. Uji Multikolinearitas

Model	Coefficients ^a					Collinearity Statistics	
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF
	B	Std. Error	Beta				
1 (Constant)	.495	.030		16.488	.000		
Likuiditas	-.043	.011	-.417	-4.062	.000	.988	1.012
Pertumbuhan Penjualan	-.003	.002	-.140	-1.363	.177	.988	1.012

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber: data diolah, 2025

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada tabel tersebut, nilai *Tolerance* untuk variabel likuiditas dan pertumbuhan penjualan masing-masing sebesar 0,988, sedangkan nilai Variance Inflation Factor (VIF) masing-masing sebesar 1,012. Nilai *Tolerance* kedua variabel lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF lebih kecil dari 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinearitas dalam model regresi. Artinya, variabel likuiditas dan pertumbuhan penjualan tidak memiliki hubungan linear yang tinggi satu sama lain, sehingga keduanya dapat digunakan secara bersamaan sebagai variabel independen dalam menjelaskan struktur modal. Dengan terpenuhinya asumsi multikolinearitas, analisis dapat dilanjutkan pada pengujian asumsi klasik berikutnya, yaitu uji heteroskedastisitas.

Tabel 4. Uji Heteroskedastisitas

Model	Coefficients ^a				
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.149	.044		3.404	.001
Likuiditas	.000	.008	-.007	-.057	.955
Pertumbuhan Penjualan	-.003	.002	-.180	-1.554	.124
Struktur Modal	-.054	.078	-.088	-.693	.490

a. Dependent Variable: RES2

Sumber: data diolah, 2025

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas pada Tabel 4, pengujian dilakukan dengan meregresikan nilai residual absolut (*RES2*) terhadap variabel likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan struktur modal. Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel likuiditas memiliki nilai signifikansi sebesar 0,955, pertumbuhan penjualan sebesar 0,124, dan struktur modal sebesar 0,490. Seluruh nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05, sehingga tidak terdapat variabel yang secara signifikan memengaruhi nilai residual absolut. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami gejala heteroskedastisitas, sehingga varians residual dapat dianggap relatif konstan pada berbagai tingkat nilai variabel penelitian. Hasil ini menunjukkan bahwa model telah memenuhi asumsi heteroskedastisitas dan dapat dilanjutkan pada uji autokorelasi.

Tabel 5. Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.455 ^a	.207	.186	.16235	1.200

a. Predictors: (Constant), Pertumbuhan Penjualan, Likuiditas

b. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber: data diolah, 2025

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada Tabel 5, diperoleh nilai Durbin-Watson sebesar 1,200 dengan nilai *R Square* sebesar 0,207 dan *Adjusted R Square* sebesar 0,186. Uji Durbin-Watson digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi antara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lainnya. Nilai Durbin-Watson sebesar 1,200 menunjukkan bahwa residual dalam model memiliki kecenderungan korelasi positif, sehingga untuk menentukan ada atau tidaknya autokorelasi secara tepat, nilai tersebut perlu dibandingkan dengan nilai batas Durbin-Watson (dL dan dU) berdasarkan jumlah observasi dan jumlah variabel independen. Dengan 79 observasi dan dua variabel independen, keputusan pengujian tidak cukup hanya didasarkan pada nilai 1,200 tanpa melihat nilai dL dan dU pada tabel Durbin-Watson. Oleh karena itu, nilai dL dan dU perlu dicantumkan atau dihitung terlebih dahulu sebelum menyimpulkan apakah model bebas dari autokorelasi. Adapun hasil uji F seperti pada Tabel 6.

Tabel 6. Uji F
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.522	2	.261	9.898	.000 ^b
Residual	2.003	76	.026		
Total	2.525	78			

a. Dependent Variable: Struktur Modal

a. Predictors: (Constant), Pertumbuhan Penjualan, Likuiditas

Sumber: data diolah, 2025

Berdasarkan hasil uji F pada Tabel 6, diperoleh nilai F hitung sebesar 9,898 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05, sehingga menunjukkan bahwa likuiditas dan pertumbuhan penjualan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Artinya, perubahan pada kedua variabel independen secara bersama-sama memiliki keterkaitan dengan perubahan struktur modal pada perusahaan sektor pertambangan selama periode penelitian. Hasil ini juga menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan layak untuk menjelaskan hubungan antara likuiditas dan pertumbuhan penjualan dengan struktur modal. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa likuiditas dan pertumbuhan penjualan secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal dapat diterima. Adapun hasil uji T yang dilakukan seperti pada Tabel 7.

**Tabel 7. Uji T
Coefficients^a**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	.495	.030			16.488	.000
Likuiditas	-.043	.011	-.417		-4.062	.000
Pertumbuhan Penjualan	-.003	.002	-.140		-1.363	.177

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber: data diolah, 2025

Berdasarkan hasil uji t pada Tabel 7, variabel likuiditas memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,043, nilai t hitung sebesar -4,062, dan nilai signifikansi 0,000. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Artinya, semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, semakin rendah struktur modal yang digunakan. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan kemampuan likuiditas yang lebih tinggi cenderung memiliki kemampuan pendanaan internal yang lebih besar sehingga kebutuhan terhadap penggunaan utang relatif menurun. Sementara itu, variabel pertumbuhan penjualan memiliki koefisien regresi sebesar -0,003, nilai t hitung sebesar -1,363, dan nilai signifikansi 0,177. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Dengan demikian, perubahan pertumbuhan penjualan belum menunjukkan hubungan yang cukup kuat secara statistik dengan keputusan struktur modal perusahaan sektor pertambangan selama periode penelitian. Hasil ini menunjukkan bahwa dalam model penelitian, likuiditas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal, sedangkan pertumbuhan penjualan tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan.

Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal. Hasil uji t menunjukkan bahwa likuiditas memiliki nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ dengan koefisien regresi sebesar -0,043 dan nilai t sebesar -4,062. Hasil tersebut menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian, Hipotesis 1 yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal diterima. Arah negatif menunjukkan bahwa semakin tinggi likuiditas, semakin rendah penggunaan struktur modal berbasis utang. Kondisi ini mengindikasikan bahwa perusahaan dengan kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek yang tinggi cenderung memiliki ketersediaan dana internal yang lebih baik sehingga kebutuhan terhadap pendanaan eksternal menjadi lebih rendah.

Temuan tersebut sejalan dengan teori *pecking order* yang menjelaskan bahwa perusahaan cenderung mengutamakan sumber pendanaan internal sebelum menggunakan pendanaan eksternal. Ketika perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang tinggi, aset lancar yang tersedia dapat dimanfaatkan untuk mendukung kegiatan operasional maupun kebutuhan investasi tanpa harus meningkatkan utang. Dengan demikian, peningkatan likuiditas dapat diikuti dengan penurunan penggunaan utang dalam struktur modal. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan temuan Nur'aini et al. (2020) yang menunjukkan adanya hubungan antara likuiditas dan struktur modal. Dalam konteks perusahaan pertambangan yang membutuhkan modal relatif besar, kemampuan menyediakan pendanaan dari sumber internal menjadi salah satu pertimbangan dalam menentukan penggunaan dana eksternal.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal. Hasil uji t menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki nilai signifikansi sebesar $0,177 > 0,05$, dengan koefisien regresi sebesar $-0,003$ dan nilai t sebesar $-1,363$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sehingga Hipotesis 2 yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal ditolak. Artinya, peningkatan atau penurunan pertumbuhan penjualan belum menjadi faktor yang secara signifikan menentukan perubahan struktur modal perusahaan sektor pertambangan selama periode penelitian. Kondisi tersebut dapat terjadi karena keputusan penggunaan utang tidak hanya didasarkan pada peningkatan penjualan, tetapi juga mempertimbangkan ketersediaan dana internal, risiko usaha, kebutuhan investasi, dan kondisi keuangan perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan belum cukup kuat untuk menjelaskan perubahan struktur modal pada perusahaan sektor pertambangan dalam periode pengamatan.

D. SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, yang menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat likuiditas lebih tinggi cenderung mengurangi penggunaan pendanaan melalui utang karena memiliki kemampuan pendanaan internal yang lebih baik. Sementara itu, pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sehingga perubahan pertumbuhan penjualan belum menjadi faktor utama dalam menentukan keputusan struktur modal perusahaan sektor pertambangan. Secara simultan, likuiditas dan pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sehingga kedua variabel tersebut secara bersama-sama dapat menjelaskan perubahan struktur modal perusahaan sektor pertambangan selama periode penelitian.

Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas cakupan penelitian dengan menambahkan variabel lain yang berpotensi memengaruhi struktur modal, seperti ukuran perusahaan, profitabilitas, struktur aset, risiko bisnis, dan pertumbuhan perusahaan. Selain itu, penelitian dapat menggunakan periode pengamatan yang lebih panjang serta membandingkan beberapa subsektor pertambangan agar diperoleh gambaran yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang menentukan keputusan struktur modal perusahaan.

REFERENSI

- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11 Buku 2 Jakarta: Salemba Empat
- Giovani, L. (2025). Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Sales Growth*, Likuiditas terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus pada Perusahaan *Food & Beverage* yang terdaftar di BEI Periode 2020 - 2023). *Jurnal Akuntansi Vol 4(1)*
- Ghozali, I (2019). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gunadhi, & Putra, I. (2019). *Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal Perusahaan*. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 12(3), 65–73.

- Hutabarat. (2022). Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas. *AKUA (Jurnal Akuntansi dan Keuangan) Vol. 1 No. 3 (2022)* 233 – 241
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Mamnua, M., & Pratiwi, A. P. (2021). Pengaruh Struktur Aktiva, Pertumbuhan Aset dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *SAKUNTALA: Prosiding Sarjana Akuntansi Tugas Akhir Secara Berkala*, 1(1), 285–301.
<http://openjournal.unpam.ac.id/index.php/SAKUNTALA/article/view/13562>
- Muslih, A. (2019). *Likuiditas dan Struktur Modal: Kajian Empiris pada Perusahaan di BEI*. Jurnal Manajemen dan Keuangan, 6(1), 34–47.
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). *Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information That Investors Do Not Have*. Journal of Financial Economics, 13(2), 187–221.
- Nur'aini., Maitoh., E.M., Chomsatu, Y. (2020). Faktor yang Berpengaruh Terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *Accounting Global Journal*, 4(10), 59 - 78.
- Rizky, D., & Deliza, R. (2023). *Growth Sales, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Struktur Modal dengan Ukuran Perusahaan sebagai Moderasi*. Jurnal Keuangan Kontemporer, 7(2), 88–103.
- Salsabil., dkk. (2020). Peran Moderasi Struktur Modal Dalam Menjelaskan Pengaruh Likuiditas Terhadap Profitabilitas Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar Di BEI Periode 2015-2018. *Jurnal Niagawan*, 9(1), 36-44.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Alfabeta, Bandung.126(1) 99-108.