

PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR ASET, KEPUTUSAN INVESTASI, DAN RISIKO BISNIS TERHADAP STRUKTUR MODAL

Fatimatus Zahroh
fatimatuszhrh@gmail.com
Astri Fitria

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

Capital structure is one of the standards of trust level of the investors since the good and bad of the capital structure will have a direct effect to the financial position of the company. The purpose of this research is to test the influence of profitability, asset structure, investment decision and business risk to the capital structure. The samples are food and beverages companies which are listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2011-2014 periods. The sample collection technique has been done by using non probability sampling and purposive sampling method, and based on the determined criteria, 11 companies have been selected as samples. This research has been done by using classic assumption and multiple linear regressions analysis. The result of the research shows: (1) the profitability has no influence to the capital structure, (2) that structure of assets has influence to the capital structure (3) investment decisions has no influence to the capital structure, and (4) the business risk has no influence to the capital structure.

Keywords: Profitability, Asset Structure, Investment Decision, Business Risk, Capital Structure.

ABSTRAK

Struktur modal merupakan salah satu barometer tingkat kepercayaan investor karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi keuangan perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, struktur aset, keputusan investasi dan risiko bisnis terhadap struktur modal. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2011-2014. Teknik pengambilan sampel yang dilakukan dalam penelitian ini yaitu menggunakan *non probability sampling* dengan menggunakan metode *purposive sampling*, dan berdasarkan kriteria yang telah ditentukan diperoleh sampel sebanyak 11 perusahaan. Penelitian ini menggunakan uji asumsi klasik dan uji analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa: (1) profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal, (2) struktur aset berpengaruh terhadap struktur (3) keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap struktur modal, dan (4) risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Kata kunci: Profitabilitas, Struktur Aset, Keputusan Investasi, Risiko Bisnis, Struktur Modal.

PENDAHULUAN

Perkembangan dunia ekonomi yang sedang memasuki era globalisasi mengakibatkan persaingan semakin ketat, sehingga setiap perusahaan dituntut untuk senantiasa memproduksi secara efisien bila ingin tetap memiliki keunggulan daya saing. Dengan begitu setiap perusahaan perlu mengelola berbagai fungsi-fungsi manajemen dengan baik pada bidang pemasaran, produksi, sumber daya manusia dan keuangan. Dalam menjalankan perusahaannya, manajer dalam mengambil keputusan pendanaan harus dilakukan secara teliti, dalam memilih jenis biaya dari sumber pendanaan. Manajer keuangan harus dapat mengambil keputusan yang sesuai dalam penggunaan dana yang diperoleh agar dana

tersebut dapat dimanfaatkan secara maksimal. Selain itu, manajer keuangan juga harus dapat mengambil keputusan yang tepat agar dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan. Perusahaan yang memiliki sebagian besar modal tertanam dalam aset tetap, akan mengutamakan pemenuhan modalnya dari modal permanen, yaitu modal sendiri sedangkan liabilitas bersifat sebagai pelengkap. Brealey et al. (2008:25) menyatakan *pecking order theory* secara ringkas bahwa: Pertama, perusahaan cenderung menyukai pendanaan internal, karena dana ini terkumpul tanpa mengirimkan sinyal sebaliknya yang dapat menurunkan harga saham. Kedua, jika dana eksternal digunakan, perusahaan menerbitkan utang lebih dahulu dan hanya menerbitkan ekuitas sebagai pilihan terakhir. Yang berarti bahwa semakin tinggi struktur aset perusahaan maka penggunaan modal sendiri akan semakin tinggi, begitu juga sebaliknya.

Penelitian ini dilakukan karena struktur modal merupakan salah satu barometer tingkat kepercayaan investor perusahaan. Jika perusahaan memiliki struktur modal yang baik maka investor akan semakin banyak untuk menanamkan investasinya pada perusahaan tersebut tetapi sebaliknya jika perusahaan memiliki struktur modal yang tidak baik maka investor akan mempertimbangkan pengambilan keputusan dalam menanamkan investasinya dalam perusahaan tersebut.

Dari beberapa penelitian mengenai struktur modal, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, struktur aset, keputusan investasi terhadap struktur modal. Dalam penelitian ini objek yang digunakan adalah perusahaan *Food and Beverages* di Bursa Efek Indonesia. Tingginya perkembangan perusahaan *Food and Beverages* di Indonesia terlihat dari jumlah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari periode ke periode semakin banyak sektor makanan dan minuman dapat menarik minat para pemegang saham untuk melakukan investasi pada sektor ini. Dengan mengetahui bagaimana faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal, dapat membantu perusahaan *Food and Beverages* di dalam menentukan pemenuhan dana yang seharusnya dilakukan sehingga tujuan perusahaan dapat dicapai. Perusahaan *Food and Beverages* adalah salah satu sektor dari perusahaan manufaktur, dimana perusahaan tersebut bergerak di bidang industri makanan dan minuman. Alasan dipilihnya sektor industri ini karena saham yang terdapat di sektor ini merupakan saham yang paling tahan terhadap krisis ekonomi di banding sektor lain.

TINJAUAN TEORETIS DAN HIPOTESIS

Struktur Modal

Struktur Modal adalah proporsi dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan dimana dana yang diperoleh menggunakan kombinasi atau paduan sumber yang berasal dari dana jangka panjang yang terdiri dari dua sumber utama yakni yang berasal dari dalam dan luar perusahaan (Rodoni dan Ali, 2010). Dengan demikian maka struktur modal hanya merupakan sebagian saja dari struktur *financial*.

Tujuan Manajemen Struktur Modal

Suatu perusahaan untuk mewujudkan pendanaan yang efisien dalam memenuhi kebutuhan dananya bila perusahaan mempunyai struktur modal yang optimal. Struktur yang optimal dapat diartikan sebagai struktur modal yang meminimal biaya penggunaan modal keseluruhan atau biaya modal rata-rata, sehingga akan memaksimalkan nilai perusahaan. Dengan menggunakan prinsip keamanan, Riyanto (2011:293) menyatakan bahwa dalam mencari struktur modal yang optimal, berdasar pada aturan struktur finansial konservatif. Dalam aturan struktur finansial konservatif vertikal, menghendaki agar perusahaan dalam keadaan bagaimanapun jangan mempunyai jumlah liabilitas yang lebih besar daripada jumlah modal sendiri, atau dengan kata lain tingkat liabilitas jangan lebih

besar dari 50%, sehingga modal yang dijamin (liabilitas) tidak lebih besar dari modal yang menjadi jaminan (modal sendiri).

Teori Struktur Modal

Agency Theory

Horne dan Wachowicz (dalam Ferdiansyah, 2013) menyatakan bahwa manajemen merupakan agen dari pemegang saham, sebagai pemilik perusahaan. Para pemegang saham berharap agen akan bertindak atas kepentingan mereka sehingga mendelegasikan wewenang kepada agen. Untuk dapat melakukan fungsi dengan baik, manajemen harus diberi insentif dan pengawasan yang memadai. Pengawasan dapat dilakukan melalui cara-cara seperti pengikatan agen, pemeriksaan laporan keuangan, dan pembatasan terhadap keputusan yang dapat diambil manajemen. Kegiatan pengawasan tentu saja membutuhkan biaya yang disebut dengan biaya agensi.

Trade-off Theory

Pendekatan umum untuk memahami atau menjelaskan pengambilan keputusan terkait dengan struktur modal dikenal sebagai *static trade-off theory*. Sebutan tersebut sesuai dengan esensi dimana nilai sekarang (*present value*) dari mafaat penghematan pajak (*tax shield*) yang timbul dari peningkatan penggunaan *financial leverage* mengalami dilema *trade-off* (Scott, 2005:225). Satu hal yang terpenting adalah dengan semakin tinggi liabilitas, akan semakin tinggi kemungkinan kebangkrutan. Sebagai contoh, semakin tinggi liabilitas, semakin besar bunga yang harus dibayar. Kemungkinan tidak membayar bunga yang tinggi akan semakin besar. Pemberi pinjaman dapat membuat perusahaan menjadi bangkrut jika perusahaan tidak dapat membayar liabilitas.

Asymmetric Information Theory

Modigliani dan Miller (dalam Brigham dan Houston, 2006:38) menyatakan bahwa investor memiliki informasi yang sama seperti para manajernya, hal ini disebut *symmetric information*. Namun kenyataan para manajer seringkali memiliki informasi yang lebih baik daripada investor luar. Hal ini disebut *asymmetric information* atau ketidaksamaan investor. Menurut Brigham dan Houston (2006:38), *asymmetric information* adalah situasi dimana manajer memiliki informasi yang berbeda (yang lebih baik) mengenai prospek. Jika harga saham jatuh cukup serius, maka pemegang saham lama akan dirugikan jika perusahaan menerbitkan saham baru. Sebaliknya, pemegang saham baru akan diuntungkan karena bisa membeli harga saham dengan harga murah. Karena jatuhnya harga saham tersebut berkaitan dengan asimetri informasi, maka bisa dikatakan bahwa ada biaya asimetri informasi yang berkaitan dengan penerbitan saham. Biaya tersebut akan semakin besar jika harga saham jatuh cukup signifikan.

Signaling Theory

Menurut Brigham dan Houston (2006:39), isyarat atau *signal* adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang proyek perusahaan. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham, termasuk penggunaan liabilitas yang melebihi target struktur modal yang normal. Perusahaan yang kurang menguntungkan akan cenderung menjual saham. Apabila suatu perusahaan menawarkan penjualan saham baru, lebih sering dari biasanya, maka harga saham akan menurun, karena menerbitkan saham baru berarti memberi isyarat negatif yang kemudian dapat menekan harga saham sekalipun prospek perusahaan cerah. Pengumuman emisi suatu saham oleh perusahaan umumnya merupakan suatu isyarat bahwa manajemen memandang prospek perusahaan tersebut suram. Apabila suatu perusahaan menawarkan penjualan saham baru,

lebih sering dari biasanya, maka harga saham akan menurun, karena menerbitkan saham baru berarti memberi isyarat negatif yang kemudian dapat menekan harga saham sekalipun prospek perusahaan cerah.

Pecking Order Theory

Menurut Brealey et al. (2008:25) teori ini berdasarkan asumsi asimetri, manajer tau lebih banyak daripada investor tentang profitabilitas dan prospek perusahaan. Maka investor mungkin tidak dapat menilai sebenarnya dari penerbitan sekuritas baru oleh perusahaan. Mereka terutama enggan membeli saham biasa yang baru diterbitkan, karena mereka khawatir bahwa saham baru itu ternyata dihargai terlalu tinggi. Menurut Husnan (2012) menyatakan teori ini disebut sebagai *pecking order theory* karena teori ini menjelaskan mengapa perusahaan akan menentukan hierarki sumber dana yang paling dikuasai. Dalam teori ini, perusahaan cenderung lebih menyukai modal sendiri yang berasal dari dalam perusahaan dari pada modal sendiri yang berasal dari luar perusahaan dan memilih penggunaan sumber-sumber pendanaan yang memiliki resiko terendah terlebih dahulu.

Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Faktor-faktor yang mempunyai pengaruh terhadap struktur modal perusahaan yaitu Brigham dan Houston, (2006:42): (1) Stabilitas penjualan, (2) Struktur Aset, (3) *Leverage* Operasi, (4) Tingkat Pertumbuhan, (5) Profitabilitas, (6) Pajak, (7) Sikap Manajemen, (8) Pengendalian, (9) Kondisi Pasar, (10) Sikap pemberi pinjaman dan agen pemberi peringat, (11) Kondisi internal perusahaan, (12) Fleksibilitas keuangan.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan hasil bersih dari sejumlah kebijakan dan keputusan perusahaan. Cara untuk menilai profitabilitas suatu perusahaan bermacam-macam dan tergantung pada laba dan aset atau modal mana yang akan diperbandingkan antara satu dengan yang lainnya. Apakah perbandingan itu antara laba yang berasal dari operasi atau usaha, laba neto sesudah pajak dengan keseluruhan aset, atau perbandingan antara laba neto sesudah pajak dengan jumlah modal sendiri. Suatu perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan cenderung membiayai perusahaan dengan modal sendiri yaitu laba ditahan juga saham. Hal ini disebabkan karena dengan tingkat profitabilitas yang tinggi, maka nilai saham akan meningkat dan hal ini akan dimanfaatkan oleh perusahaan untuk mendapatkan dana tambahan dengan menjual saham-saham yang nilainya telah meningkat.

Struktur Aset

Struktur aset adalah penentuan penyajian aset dalam rasio tertentu dari laporan keuangan yang nampak pada neraca setelah debit. Suatu perusahaan pada umumnya memiliki dua jenis aset yaitu aset lancar dan aset tetap. Kedua unsur aset ini akan membentuk struktur aset. Struktur aset menggambarkan sebagian jumlah aset yang dapat dijadikan jaminan (*collateral value of assets*).

Keputusan Investasi

Menurut Daft R.L (2002:343) keputusan merupakan pilihan yang dibuat dari beberapa alternatif yang tersedia. Keputusan investasi adalah keputusan yang diambil oleh manajer keuangan dalam *allocation of fund* atau pengalokasian dalam bentuk investasi yang dapat menghasilkan laba dimasa yang akan datang. Keputusan investasi ini akan tergambar dari aktiva perusahaan, dan mempengaruhi struktur kekayaan perusahaan yaitu perbandingan antara *current assets* dengan *fixed assets*.

Risiko Bisnis

Menurut Daft R.L (2002:345) risiko merupakan keputusan yang memiliki sasaran yang jelas dan didasarkan pada informasi yang baik, tetapi konsekuensi-konsekuensi masa depan dari masing-masing alternatif keputusan tidak pasti. Pembiayaan dengan utang umumnya akan meningkatkan tingkat pengembalian yang diharapkan untuk suatu investasi, tetapi utang juga meningkatkan tingkat risiko investasi bagi pemilik perusahaan, yaitu para pemegang saham biasa.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal.

Menurut Atmaja (2003) Pada umumnya perusahaan-perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan tinggi menggunakan utang yang relatif kecil. Tingkat keuntungan yang tinggi memungkinkan mereka untuk memperoleh sebagian besar pendanaan dari laba ditahan. Dalam hal ini, perusahaan akan cenderung memilih laba ditahan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan. Sehingga dapat disimpulkan, semakin tinggi *return on assets* (ROA), maka semakin kecil proporsi hutang didalam struktur modal perusahaan. Adanya biaya-biaya seperti biaya kebangkrutan pada penggunaan dana dari luar perusahaan menyebabkan penggunaan dana milik sendiri (laba ditahan) oleh perusahaan dianggap lebih ekonomis. Karena itu perusahaan yang mampu mendapatkan keuntungan yang tinggi (*profitable*) akan cenderung banyak memanfaatkan dana sendiri untuk keperluan investasi. Tingkat hutang perusahaan yang *profitable* dengan demikian akan semakin rendah. Jadi, tingkat hutang dan tingkat profitabilitas yang sama-sama diukur dengan aktiva, dianggap berpengaruh.

H₁: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Pengaruh struktur aset terhadap struktur modal.

Struktur aset mencerminkan dua komponen aset secara garis besar dalam komposisinya yaitu aset lancar dan aset tetap. Aset lancar adalah uang kas dan aset-aset lain yang dapat direalisasikan menjadi uang kas atau dijual atau dikonsumsi dalam suatu periode akuntansi yang normal. Sedangkan aset tetap adalah aset berwujud yang diperoleh dalam bentuk siap pakai atau dibangun lebih dahulu yang digunakan dalam operasi perusahaan, tidak dimasukkan untuk dijual dalam rangka kegiatan normal perusahaan dan mempunyai masa.

Teori *trade off* menjelaskan apabila manfaat yang diperoleh perusahaan dalam menggunakan hutang lebih besar daripada pengorbannya, maka sebaiknya perusahaan melakukan pendanaan secara eksternal. Sartono (2001) menjelaskan pengguna utang dalam jumlah besar akan meningkatkan risiko *financial* bagi perusahaan, sementara itu aset tetap dalam jumlah besar tentu juga mengakibatkan risiko bisnis yang semakin besar yang pada akhirnya meningkatkan total risiko. Dengan demikian, semakin tinggi struktur aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan, maka akan memudahkan perusahaan dalam meningkatkan hutang. Berdasarkan penjelasan tersebut, dapat diajukan hipotesis mengenai pengaruh struktur aset terhadap struktur modal perusahaan sebagai berikut:

H₂: Struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Pengaruh keputusan investasi terhadap struktur modal.

Investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan dimasa-masa yang akan datang (Sunariyah, 2011:4). Implementasi keputusan investasi sangat dipengaruhi oleh ketersediaan dana dalam perusahaan yang berasal dari sumber pendanaan internal dan sumber pendanaan eksternal. Kegiatan investasi yang dilakukan perusahaan akan menentukan keuntungan yang akan diperoleh perusahaan dan kinerja perusahaan di masa yang akan datang. Apabila perusahaan salah di dalam pemilihan investasi, maka

kelangsungan hidup perusahaan akan terganggu dan hal ini tentunya akan mempengaruhi penilaian investor terhadap perusahaan. Oleh karena itu, dalam mengambil keputusan dibutuhkan penentuan komposisi struktur modal yang ideal bagi perusahaan. Struktur modal merupakan salah satu bagian penting dalam pengambilan keputusan finansial karena berhubungan dengan variabel keputusan lainnya. Nugroho (2006) dalam penelitiannya menyatakan keputusan investasi berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hal ini berarti semakin tinggi PER (*per earning ratio*) maka semakin tinggi rasio hutangnya. Dengan demikian dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₃: Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal.

Risiko bisnis merupakan risiko perusahaan saat tidak dapat menutupi biaya operasional perusahaan. Semakin tinggi risiko, maka probabilitas terjadinya finansial distress juga semakin tinggi (apalagi ketika perusahaan menggunakan banyak utang). Apabila pada kenyataannya perusahaan merugi atau arus kas tidak mencukupi untuk membayar beban bunga, maka perusahaan dapat mengalami kebangkrutan. Hal ini sesuai dengan salah satu teori struktur modal yaitu *trade-off*. Risiko sangat rentan hubungannya dengan berbagai situasi, karena risiko merupakan suatu ketidakpastian dari berbagai kegiatan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan Indrajaya dan Seftianne (2011) variabel risiko bisnis secara parsial berpengaruh positif terhadap *leverage* meskipun pengaruhnya tersebut tidak signifikan. Sedangkan menurut penelitian Rupianti (2013) variabel risiko bisnis secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Dengan demikian dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₄: Risiko bisnis berpengaruh positif terhadap struktur modal.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *food and beverages* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama periode 2011-2014. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Kriteria yang digunakan untuk memilih sampel adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2011-2014. (2) Perusahaan *Food and Beverages* yang mempublikasi laporan keuangannya dinyatakan dalam rupiah selama periode tahun 2011-2014. (3) Perusahaan *Food and Beverages* yang menyampaikan laporan keuangannya secara lengkap dan berturut-turut selama tahun 2011-2014 selama periode tahun 2011-2014.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang penulis lakukan adalah dokumenter yaitu dengan cara mencari dan mengumpulkan data-data yang diperoleh dari sumber Bursa Efek Indonesia berupa catatan laporan keuangan perusahaan *Food and Beverages* meliputi laporan posisi keuangan dan laporan laba rugi komprehensif.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel Terikat (SM)

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2008). Dalam penelitian ini yang menjadi variabel dependen atau terikat adalah struktur modal. Struktur modal didefinisi sebagai rasio total liabilitas jangka panjang dengan total ekuitas.

$$\text{Struktur Modal} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Ekuitas}}$$

Variabel Bebas

Variabel bebas adalah variabel yang diduga secara bebas berpengaruh terhadap variable terikat. Terdapat tiga (4) variabel bebas dalam penelitian ini, yaitu:

1. Profitabilitas (P)

Profitabilitas didefinisi sebagai rasio *Earning After Tax* dengan total aset. Rasio ini menunjukkan kemampuan seluruh modal yang ada, baik modal sendiri maupun modal asing untuk menghasilkan laba dengan keseluruhan modal yang digunakan untuk membeli aset (Sartono, 2001:124).

$$\text{Profitabilitas} = \frac{\text{EAT}}{\text{Total Aset}}$$

2. Struktur Aset (SA)

Struktur aset ini menggambarkan alokasi untuk masing-masing komponen aset, baik aset lancar maupun aset tetap menurut (Syamsuddin, 2007:8).

$$\text{Struktur Aset} = \frac{\text{Total Aset Tetap}}{\text{Total Aset}}$$

3. Keputusan Investasi (KI)

Setiap penggunaan investasi dimaksudkan untuk meningkatkan kemakmuran pemodal. Keputusan investasi diprosikan dengan *Price Earning Ratio* (PER) yang dihitung berdasarkan harga saham *closing price* dibagi dengan laba per lembar saham menurut (Warsono, 2003:239).

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga saham}}{\text{EPS}}$$

4. Risiko Bisnis (RB)

Risiko dalam hal ini adalah risiko bisnis (*Business Risk*) sebagai faktor penentu kebijakan struktur modal perusahaan, menggunakan standar deviasi dari laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) dibanding dengan total aset, menurut Rupianti (2013). Risiko bukanlah suatu rasio, sehingga satuan ukurannya bukanlah persen. Secara sistematis dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{Brisk} = \frac{\sigma \text{ EBIT}}{\text{Total Aset}}$$

Teknik Analisis Data

Pada penelitian ini, analisis data yang dilakukan adalah analisis kuantitatif yang dinyatakan dengan angka-angka dan perhitungannya menggunakan metode standart yang dibantu dengan program *Statistical Package Social Sciences* (SPSS). Metode analisis data yang digunakan adalah uji asumsi klasik, analisis regresi berganda, dan uji hipotesis untuk menganalisis 4 (empat) variabel independen terhadap variabel dependen terdiri dari: (a) Uji Normalitas digunakan untuk mengetahui apakah populasi data berdistribusi normal ataukah tidak. Jika analisis menggunakan metode parametrik, maka persyaratan normalitas harus terpenuhi yaitu data harus berdistribusi normal. Namun, jika data tidak berdistribusi

normal, atau jumlah sampel sedikit maka dapat menggunakan metode nonparametrik. Dalam uji ini akan digunakan uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov* dengan menggunakan taraf signifikan sebesar 0,05 atau 5% (Santoso, 2001). Jadi, jika nilai signifikan $> 0,05$, maka data berdistribusi normal. Namun, jika nilai signifikan $\leq 0,05$ maka data tidak berdistribusi normal, (b) Uji Multikolinearitas menyatakan uji ini bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen Ghozali (2011:91). Pada model regresi yang baik seharusnya antar variabel independen tidak terjadi korelasi. Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas dalam model regresi dapat dilihat dari nilai *tolerance* atau *variance inflation factor* (VIF). Jika nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) tidak lebih dari 10 dan nilai *Tolerance* (TOL) tidak kurang dari 0,1, maka model dapat dikatakan terbebas dari multikolinearitas $VIF = 1/Tolerance$, jika $VIF = 10$ maka $Tolerance = 1/10 = 0,1$, (c) Uji Heteroskedastisitas menurut Santoso (2001:210), deteksi adanya heteroskedastisitas adalah: deteksi dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik. Dimana sumbu Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual (Y prediksi - Y sesungguhnya) yang telah di *studentized*, dan (d) Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan penggunaan pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadikorelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi Ghozali (2011). Untuk menguji keberadaan autokorelasi dalam penelitian ini digunakan uji statistic *Durbin-Waston* (uji DW) dengan ketentuan sebagai berikut: (1) Angka D-W di bawah -2 berarti terjadi autokorelasi positif; (2) Angka D-W di antara -2 sampai +2 berarti tidak terjadi autokorelasi; (3) Angka D-W di atas +2 berarti terjadi autokorelasi negatif.

Analisis Regresi Linear Berganda

Setelah persyaratan regresi linier berganda dari uji asumsi klasik terpenuhi maka pengujian regresi linier berganda dapat dilakukan. Adapun Model persamaan regresi linier berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$SM = \alpha + b_1P + b_2SA + b_3KI + b_3RB + e$$

Keterangan:

SM = Struktur Modal

α = Parameter Konstanta (nilai $Y = \alpha$, jika $X_1 = X_2 = X_3 = 0$)

$b_{1,2,3,4}$ = koefisien perubahan nilai

P = Profitabilitas

SA = Struktur Aset

KI = Keputusan Investasi

RB = Risiko Bisnis

e = variabel residual (tingkat kesalahan)

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi merupakan ukuran untuk mengetahui kesesuaian atau ketepatan hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen (Ghozali, 2011:83). Semakin besar nilai koefisien determinasi semakin baik kemampuan variabel independen menerangkan atau menjelaskan variabel dependen. Dalam output SPSS, koefisien determinasi terletak pada tabel Model *Summary* dan tertuki *R square*, nilai *Rsquare* dikatakan baik jika diatas 0,5 karena nilai *R square* berkisar antar 0 sampai 1.

Uji Goodness of Fit (Uji F)

Uji F sering disebut dengan uji ketepatan atau kelayakan model (*goodness of fit*), yaitu untuk menguji apakah terdapat pengaruh signifikan pada model penelitian yang berarti

layak untuk diuji (Ghozali,2011:84). Untuk menguji kelayakan data ini digunakan uji statistik F, dengan ketentuan sebagai berikut: (1) Taraf signifikan $\alpha = 0,05$; (2) Kriteria pengujian dimana $p \text{ value} < \alpha$ berarti model layak untuk di uji, sedangkan apabila $p \text{ value} > \alpha$ berarti model tidak layak untuk di uji.

Uji t (Hipotesis)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkanseberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Dengan tingkat signifikan level 0,05 ($\alpha=5\%$). Kriterianya: (1) Jika nilai signifikan $> 0,05$ maka hipotesis ditolak. Ini berarti secara parsial variabel independen tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen; (2) Jika nilai signifikan $\leq 0,05$ maka hipotesis diterima. Ini berarti secara parsial variabel independen tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1
Statistik Deskriptif Variabel Penelitian
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
P	44	,03	,66	,1367	,12705
SA	44	,00	,79	,3667	,19426
KI	44	,15	46,34	18,4026	11,56123
RB	44	,01	41	,0603	,08947
SM	44	,00	3,05	1,0151	,69624

Sumber: Data Sekunder diolah, 2015

Hasil analisis menggambarkan deskripsi variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Minimum adalah nilai terkecil dari suatu rangkaian pengamatan, maksimum adalah nilai terbesar dari suatu rangkaian pengamatan, *mean* (rata-rata) adalah hasil penjumlahan nilai seluruh data dibagi dengan banyaknya data, sementara standar deviasi adalah akar dari jumlah kuadrat dari selisish nilai data dengan rata-rata dibagi dengan banyaknya data.

Dari tabel 1 di atas dapat diketahui bahwa jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 11 sampel perusahaan food and beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode penelitian dari tahun 2011 hingga 2014, maka jumlah $N = 44$. Selain itu, dengan mengacu pada tabel yang sama, dapat diketahui pula bahwa profitabilitas memiliki nilai minimum sebesar 0,03 dan maximum sebesar 0,66, nilai rata-rata sebesar 0,1367 atau 13,67% dan standar deviasi sebesar 0,12705. Hasil perhitungan pada tabel 1 diketahui variabel SA (struktur aset) memiliki nilai minimum sebesar 0,00 dan maximum sebesar 0,79, nilai rata-rata sebesar 0,3367 atau 33,67% dan standar deviasi sebesar 0,19426. Hasil perhitungan pada tabel 1 diketahui variabel KI (keputusan investasi) memiliki nilai minimum sebesar 0,15 dan maximum sebesar 46,34, nilai rata-rata sebesar 18,4026 atau 1,84% dan standar deviasi sebesar11,56123. Hasil perhitungan pada tabel 1 diketahui variabel RB (risiko bisnis) memiliki nilai minimum sebesar 0,00 dan maximum sebesar 3,05, nilai rata-rata sebesar 1,0151 atau 101,51% dan standar deviasi sebesar 0,08947.

Uji Asumsi Klasik terdiri dari : (a) Uji Normalitas menunjukkan bahwa nilai signifikan $\leq 5\%$. Dengan demikian, data berdistribusi normal yang berarti asumsi normalitas terpenuhi, (b) Uji Multikolinearitas menunjukkan bahwa nilai *tolerance* semua variabel bebas lebih besar dari 0,10, demikian pula nilai VIFsemuanya kurang dari 10. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengindikasikan adanya multikolinieritas, (c) Uji Heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan uji gletser. Hasil perhitungan

menunjukkan bahwa variabel independen diatas tingkat kepercayaan 5% sehingga tidak terjadi heteroskedastisitas dan (d) Uji Autokorelasi diperoleh nilai *Durbin-Watson* adalah sebesar 1,781. Dengan demikian model regresi yang akan digunakan tidak terdapat masalah autokorelasi karena nilai DW berada di antara -2 dan +2.

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen berhubungan positif atau negatif terhadap variabel dependen dan seberapa besar pengaruh faktor yang digunakan dalam model penelitian yaitu profitabilitas, struktur aset, keputusan investasi, dan risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan *food and beverages*. Berikut adalah hasil analisis regresi linier berganda:

Tabel 2
Hasil Uji Regresi Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized
	B	Std. Error	Coefficients
(Constant)	,085	,274	
P	-,224	,787	-,041
SA	1,950	,478	-,544
KI	,008	,008	,136
RB	1,570	1,106	,202

Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber : Output SPSS

Dari data tabel 2 di atas persamaan regresi yang diperoleh sebagai berikut:

$$SM = 0,85 - 0,224P + 1,950SA + 0,008KI + 1,570RB + e$$

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Dari perhitungan yang telah dilakukan tingkat koefisien determinasi bergandasebagai berikut:

Tabel 3
Hasil Analisis Korelasi dan Determinasi
Model summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,581 ^a	,337	,269	,59524

a. Predictors: (Constant), RB, KI, P, SA

b. Dependent Variable: SM

Sumber: Output SPSS

Berdasarkan tabel 3, diperoleh nilai *R square* (R²) sebesar 0,337. Hal ini berarti bahwa seluruh variabel independen yaitu profitabilitas, struktur aset, keputusan investasi dan risiko bisnis yang mempengaruhi variabel dependen (struktur modal) adalah sebesar 33,7 % dan sisanya 66,3% dipengaruhi variabel lain yang tidak diteliti.

Uji Kesesuaian Model (Uji F)

Uji kesesuaian model (Uji F) digunakan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model regresi mempunyai pengaruh kesesuaian model terhadap variabel dependen. Dari pengujian yang telah dilakukan diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4
Hasil Perhitungan Uji F
ANOVA^b

	Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	7,026	4	1,757	4.958	,002 ^a
	Residual	13,818	39	,354		
	Total	20,844	43			

a. Dependent Variable: SM

b. Predictors: (Constant), RB, SA, KI, P

Sumber : Output SPSS

Berdasarkan uji F pada tabel 4, diperoleh nilai probabilitas signifikansi sebesar 0,002. Nilai probabilitas lebih kecil dari batas nilai signifikan ($\alpha = 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen yaitu profitabilitas, struktur aset, keputusan investasi, dan risiko bisnis cocok sebagai penjelas variabel dependen yaitu struktur modal.

Dengan demikian penelitian yang menduga bahwa profitabilitas, struktur aset, keputusan investasi dan risiko bisnis secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia terdukung. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat kesesuaian model regresi dalam penelitian ini.

Uji t (Hipotesis)

Uji t digunakan untuk menggambarkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menerangkan variasi dependen. Hasil pengujian yang telah dilakukan akan tampak dalam tabel berikut:

Tabel 5
Tingkat Signifikan Model Penelitian pada Uji t

Model	t hitung	Sig.	keterangan.
Profitabilitas (P)	-,284	,778	Tidak signifikan
Struktur Aset (SA)	4,082	,000	Signifikan
Keputusan Investasi (KI)	,970	,338	Tidak signifikan
Risiko Bisnis (RB)	1,420	,164	Tidak signifikan

a. Dependent Variable: Struktur Modal (SM)

Sumber : Output SPSS

Berdasarkan table 5, maka dapat dijelaskan dan dipaparkan hasilnya sebagai berikut :

- Profitabilitas mempunyai nilai t sebesar -2,84 dengan nilai signifikansi sebesar 0,778. Berdasarkan hasil tersebut dapat dikatakan bahwa nilai signifikansi struktur aset lebih besar daripada nilai taraf ujinya ($0,778 > 0,05$), maka H_0 diterima H_1 tidak terdukung. Ini berarti variabel profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
- Stuktur Aset mempunyai nilai t sebesar 4,082 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Berdasarkan hasil tersebut dapat dikatakan bahwa nilai signifikansi struktur aset lebih kecil daripada nilai taraf ujinya ($0,000 < 0,05$), maka H_0 ditolak H_2 terdukung. Ini berarti variabel profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
- Keputusan investasi mempunyai nilai t sebesar 0,970 dengan nilai signifikansi sebesar 0,338. Berdasarkan hasil tersebut dapat dikatakan bahwa nilai signifikansi keputusan

investasi lebih besar daripada nilai taraf ujinya ($0,338 < 0,05$), maka H_0 diterima H_3 tidak terdukung. Ini berarti variabel keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

- d. Risiko bisnis mempunyai nilai t sebesar 1,420 dengan nilai signifikansi sebesar 0,164. Berdasarkan hasil tersebut dapat dikatakan bahwa nilai signifikansi risiko bisnis lebih besar daripada nilai taraf ujinya ($0,164 > 0,05$), maka H_0 diterima H_4 tidak terdukung. Ini berarti variabel risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Pembahasan

Model regresi penelitian ini telah memenuhi uji asumsi klasik secara keseluruhan yang artinya bahwa model regresi ini bebas dari adanya gejala heteroskedastisitas, gejala multikolinearitas, dan gejala autokorelasi, serta data yang dihasilkan terdistribusi normal. Analisis regresi dari penelitian ini menghasilkan bahwa secara kesesuaian model dan signifikan t profitabilitas, struktur aset, keputusan investasi, dan risiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan *food and beverages*.

Berdasarkan hasil uji hipotesis dalam penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas memiliki arah yang negatif dan tidak signifikan terhadap variabel struktur modal dengan tingkat signifikansi 0,778 dan nilai koefisien sebesar -0,284. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ferdiansyah (2013) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hubungan negatif yang terjadi pada variabel profitabilitas menunjukkan bahwa jika variabel profitabilitas mengalami kenaikan maka menyebabkan penurunan terhadap variabel hutang dan begitu pula sebaliknya. Kondisi perusahaan tersebut tidak mendukung *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan internal. Hal ini dimungkinkan karena adanya peluang investasi sehingga perusahaan memerlukan dana yang besar, apabila perusahaan dalam masa pertumbuhan maka perusahaan memerlukan dana yang banyak untuk kegiatan operasionalnya. Sehingga perusahaan akan meningkatkan kapasitas tingkat hutang yang dapat menguntungkan perusahaan. Sehingga perusahaan akan meningkatkan kapasitas tingkat hutang yang dapat menguntungkan perusahaan. Ada kemungkinan walaupun keuntungan perusahaan meningkat, pinjaman perusahaan meningkat. Karena investor akan percaya dan merasa aman apabila disertai jaminan yang ada. Sehingga perusahaan memiliki peluang besar untuk menggunakan hutang dalam memenuhi kebutuhan modalnya. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi cenderung tidak menggunakan liabilitas untuk kebutuhan dananya melainkan dari dana internal perusahaan. Jadi jika profit yang dihasilkan perusahaan *Food and Beverages* banyak, maka akan sedikit liabilitas yang dimiliki perusahaan tersebut. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal.

Berdasarkan hasil uji hipotesis dalam penelitian menunjukkan bahwa variabel struktur aset memiliki arah yang positif dan signifikan terhadap variabel struktur modal dengan tingkat signifikansi 0,000 dan nilai koefisien sebesar 4,082. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Putri (2012) juga berpendapat bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan semakin tinggi tingkat struktur aset yang dimiliki perusahaan justru semakin rendah tingkat struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Tingginya struktur aset menunjukkan kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Ketika perusahaan memiliki proporsi aset berwujud lebih besar, penilaian asetnya menjadi lebih mudah sehingga permasalahan asimetri lebih rendah juga. Dengan demikian, perusahaan akan mengurangi penggunaan hutangnya ketika proporsi aset berwujud meningkat. Hasil ini mendukung teori *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan menyukai pendanaan internal (yaitu laba yang ditahan dan di investasikan kembali) daripada pendanaan eksternal dan memilih penggunaan sumber-sumber

pendanaan yang memiliki risiko terendah terlebih dahulu. Berdasarkan hal tersebut, dapat disimpulkan bahwa struktur aset sangat mempengaruhi kegiatan operasional perusahaan yang memiliki tingkat struktur aset yang tinggi. Hal ini dikaitkan dengan kemampuan perusahaan tersebut dalam mengelola sumber aset yang dimiliki agar dapat menghasilkan laba terus meningkat sehingga tidak perlu menggunakan hutang untuk meningkatkan kegiatan operasional perusahaan.

Berdasarkan hasil uji hipotesis dalam penelitian menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi memiliki arah yang positif dan tidak signifikan terhadap variabel struktur modal dengan tingkat signifikansi 0,338 dan nilai koefisien sebesar 0,970. Hasil ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Nugroho (2006) hanya saja penelitian yang dilakukan oleh Nugroho berpengaruh signifikan sedangkan penelitian yang saya lakukan sekarang tidak signifikan terhadap struktur modal. Hal ini dikarenakan keputusan investasi tidak terlalu memberi pengaruh terhadap struktur modal karena struktur modal lebih besar dipengaruhi oleh keputusan pendanaan seperti hutang. Keputusan investasi adalah keputusan yang menyangkut pengalokasian dana berasal dari dalam dan luar perusahaan dalam berbagai bentuk investasi. Keputusan investasi ditentukan seberapa besar nilai *pricelearning ratio*(PER). Semakin besar PER suatu saham menyatakan saham tersebut semakin mahal terhadap pendapatan bersih per sahamnya. Implementasi keputusan investasi sangat dipengaruhi oleh ketersediaan dana dalam perusahaan yang berasal dari sumber pendanaan internal dan sumber pendanaan eksternal. Kegiatan investasi yang dilakukan perusahaan akan menentukan keuntungan yang akan diperoleh perusahaan dan kinerja perusahaan di masa yang akan datang. Apabila perusahaan salah di dalam pemilihan investasi, maka kelangsungan hidup perusahaan akan terganggu dan hal ini tentunya akan mempengaruhi penilaian investor terhadap perusahaan. Oleh karena itu, dalam mengambil keputusan dibutuhkan penentuan komposisi struktur modal yang ideal bagi perusahaan. Namun, kondisi perusahaan tersebut tidak mendukung pecking order theory yang menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan internal. Hal ini dimungkinkan karena adanya peluang investasi sehingga perusahaan memerlukan dana yang besar, apabila perusahaan dalam masa pertumbuhan maka perusahaan memerlukan dana yang banyak untuk kegiatan operasionalnya. Sehingga perusahaan akan meningkatkan kapasitas tingkat hutang yang dapat menguntungkan perusahaan. Ada kemungkinan walaupun keuntungan perusahaan meningkat, pinjaman perusahaan meningkat. Karena investor akan percaya dan merasa aman apabila disertai jaminan yang ada. Sehingga perusahaan memiliki peluang besar untuk menggunakan hutang dalam memenuhi kebutuhan modalnya. Hal ini juga tidak sesuai dengan signaling theory yang menyatakan bahwa suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk (signal) bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang proyek perusahaan.

Berdasarkan hasil uji hipotesis dalam penelitian menunjukkan bahwa variabel risiko bisnis memiliki arah yang positif dan tidak signifikan terhadap variabel struktur modal dengan tingkat signifikansi 0,164 dan nilai koefisien sebesar 1,420. Hal ini sesuai dengan penelitian yang pernah dilakukan oleh Indrajaya dan Seftianne (2011) bahwa variabel risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Saat perusahaan memiliki hutang yang cukup tinggi, perusahaan akan melakukan pengelolaan ketidakpastian atas risiko yang ditanggung dengan menggunakan manajemen risiko yang bertujuan untuk mengidentifikasi, dan menganalisa risiko yang dihadapi, serta menetapkan batasan risiko dan pengendaliannya. Hal ini sesuai dengan salah satu teori struktur modal yaitu trade-off. Risiko sangat rentan hubungannya dengan berbagai situasi, karena risiko merupakan suatu ketidakpastian dari berbagai kegiatan yang menjadi bahan penting dalam berbagai pertimbangan pengambilan keputusan di berbagai sektor terutama dalam sektor bisnis.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Simpulan hasil penelitian ini dapat dikemukakan sebagai berikut: (1) Berdasarkan perhitungan koefisien determinasi yang dihasilkan hanya 33,7% yang mempengaruhi variabel yang diteliti, sedangkan sisanya lebih besar yaitu 66,3% dipengaruhi variabel lain yang tidak diteliti, (2) Dari hasil uji F menunjukkan bahwa variabel independen yaitu profitabilitas, struktur aset, keputusan investasi dan risiko bisnis cocok sebagai penjelas variabel dependen yaitu struktur modal dan (3) Hasil pengujian parsial menunjukkan dari 4 variabel yang digunakan model penelitian yaitu struktur aset, profitabilitas, keputusan investasi, dan risiko bisnis yang menunjukkan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan *food and beverages* adalah variabel struktur aset. Hal ini diindikasikan dengan nilai signifikansi yang dihasilkan variabel tersebut lebih kecil dari tingkat $\alpha = 5\%$. Sedangkan untuk variabel profitabilitas, keputusan investasi dan risiko bisnis tidak menunjukkan pengaruh terhadap struktur modal.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian serta pembahasan dalam penelitian ini, maka dapat dikemukakan beberapa saran untuk kepentingan lebih lanjut, antara lain: (1) Disarankan untuk penelitian selanjutnya mempertimbangkan variabel-variabel lain selain variabel yang digunakan dalam penelitian ini yang memungkinkan berpengaruh terhadap struktur modal, (2) Dalam penelitian selanjutnya, diharapkan memperpanjang waktu pengamatan untuk mengetahui konsistensi dari pengaruh variabel-variabel independen tersebut terhadap struktur modal dan menambah jumlah sample agar mendapat hasil yang lebih digeneralisasi, (3) Disarankan untuk penelitian selanjutnya agar menggunakan proksi lain dalam keputusan investasi seperti *market to book ratio*, *ratio capital expenditure to BVA*, dan *current assets to total assets*. Untuk risiko bisnis dapat menggunakan proksi seperti *return on invested capital (ROIC)*, dan (4) Bagi para investor, hendaknya dalam melakukan investasi memperhatikan struktur modal perusahaan, hal ini perlu dipertimbangkan agar investor dalam melakukan investasi dapat menerima *return* yang diharapkan.

DAFTAR PUSTAKA

- Atmaja, L. S. 2003. *Manajemen Keuangan*. Edisi Revisi. Penerbit Andi. Yogyakarta.
- Brealey, R. A., S.C. Myers., dan A.J. Marcus. 2008. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi Kelima. Jilid 2. Erlangga. Jakarta
- Brigham, E.F dan J.F Houston, 2006. *Manajemen Keuangan*. Edisi Sepuluh. Erlangga. Jakarta.
- _____, 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku 1. Edisi 11. Penerbit Salemba Empat. Jakarta.
- Daft, R. L, 2002. *Manajemen*. Edisi Kelima. Erlangga. Jakarta
- Ferdiansya, M. S. 2013. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya*. 11(2): 83-180
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit-UNDIP. Semarang.
- Hanafi, M. M. 2013. *Manajemen Keuangan*. BPEF. Yogyakarta.
- Husnan, S. 2000. *Manajemen Keuangan*. Edisi Keempat. Buku satu. BPFE. Yogyakarta.
- _____. 2012. *Manajemen Keuangan*. Edisi Keempat. Buku satu. BPFE. Yogyakarta.
- Indrajaya, G. 2011. Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal: Studi Empiris pada

- Perusahaan Sektor Pertambangan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007. *Jurnal Ilmiah Akuntansi* 6.
- Keown, A. J. dan J.D. Martin, 2010. *Manajemen Keuangan: Prinsip dan Penerapan*. Salemba Empat. Jakarta.
- Nugroho, A. S. 2006. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Properti yang *Go Public* di Bursa Efek Jakarta untuk Periode Tahun 1994-2004. *Tesis*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Putri, M. E. 2012. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Manajemen*.
- Riyanto, B. 2011. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Rodoni, A., dan H. Ali. 2010. *Manajemen Keuangan*. Mitra Wacana Media. Jakarta
- Rupianti, Y. 2013. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang *Go Publik* di BEI. *Skripsi*. Sekolah tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia. Surabaya.
- Santoso, S. 2001. *Buku Latihan SPSS Statistik Parametrik*. PT Alex Media Komputindo. Jakarta.
- Sartono, A. 2001. *Manajemen Keuangan dan Aplikasi*. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Scott, J. R. 2005. *Manajemen Keuangan: Prinsip-prinsip dan Aplikasi*. Edisi Kesembilan. PT Indeks Kelompok Gramedia. Jakarta
- Sugiyono. 2008. *Metode Penelitian Kombinasi*. Cetakan Kedua. Penerbit Alfabet. Bandung.
- Sunariyah. 2011. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi 6. Yogyakarta: UPP AMK YKPN.
- Sundjajana, R. S. dan I. Barlian. 2002. *Manajemen Keuangan*. Edisi Ketiga. Prenhalindo. Jakarta.
- Syamsuddin, L. 2007. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Tamara, Y. 2014. Pengaruh Struktur Aset, Growth, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan *Food and Beverages*. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya
- Warsono. 2003. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi Ketiga. Bayumedia Publishing. Malang..
- www.idx.co.id



