

PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR AKTIVA DAN RISIKO BISNIS TERHADAP STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN FOOD AND BEVERAGES

Irine Agustin
Irineagustin20@gmail.com
Sasi Agustin

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

The food and beverage industry sector is one of the growing business sectors. Where food and beverage products are needed by consumers. This research aims to examine the influence of profitability, asset structure and business risk on capital structure. Sampling technique using purposive sampling. Based on the criteria that have been determined then obtained a sample of 11 food and beverage companies which is listed in the Indonesia Stock Exchange period 2014-2016. The analysis method that been used is multiple linear regression analysis. The results showed that profitability has a significant negative influence on the capital structure, meaning that the greater the company's profit, the company tends to use internal funding sources. The structure of assets has a positive not significant influence on capital structure. Business risks have a significant positive influence on capital structure. This means that a high level of risk will increase the company size capital structure, as some internal funds are used to finance the level of risk that occurs within the company. The company should pay more attention to the profitability generated by the company. The company should still pay attention to the condition of the company's asset structure, although the asset structure has no influence on the capital structure. The company should always pay attention to business risks, so that companies do not do harm so big business risk will not happen to the company.

Keywords: Profitability, asset structure, business risk and capital structure.

ABSTRAK

Sektor industri *food and beverage* merupakan salah satu sektor usaha yang terus mengalami pertumbuhan. Dimana produk makanan dan minuman sangat dibutuhkan oleh konsumen. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh dari profitabilitas, struktur aktiva dan risiko bisnis terhadap struktur modal. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling. Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan maka diperoleh sampel sebanyak 11 perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, artinya semakin besar laba perusahaan, maka perusahaan cenderung menggunakan sumber dana internal. Struktur aktiva berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal. Risiko bisnis berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, Artinya tingkat risiko yang tinggi akan menambah besarnya struktur modal perusahaan, karena sebagian dana internal digunakan untuk membiayai tingkat risiko yang terjadi didalam perusahaan. Sebaiknya perusahaan harus lebih memperhatikan profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Sebaiknya perusahaan tetap memperhatikan kondisi struktur aktiva perusahaan, walaupun struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Sebaiknya perusahaan selalu memperhatikan risiko bisnis, agar perusahaan tidak melakukan hal yang merugikan sehingga risiko bisnis yang besar tidak akan terjadi pada perusahaan.

Kata kunci : Profitabilitas, Struktur Aktiva, Risiko Bisnis, Struktur Modal.

PENDAHULUAN

Adanya persaingan ekonomi yang semakin ketat setiap tahunnya dikarenakan majunya perekonomian global saat ini. Dapat mendorong manajer perusahaan untuk bekerja lebih keras dalam meningkatkan strategi perusahaan, produksi dan pemasaran. Manajer

perusahaan pun dituntut dapat memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham. Pengambilan keputusan yang tepat sangat dibutuhkan untuk mencapai tujuan perusahaan. Dalam pengambilan keputusan yang tepat salah satunya yakni keputusan pendanaan yang baik. Pengambilan keputusan pendanaan dapat dilihat melalui struktur modal perusahaan. Sehingga pada prinsipnya setiap perusahaan membutuhkan dana untuk mengembangkan bisnisnya. Dalam memenuhi kebutuhan pendanaan perusahaan, sumber dana dapat berasal dari internal perusahaan maupun eksternal perusahaan.

Struktur modal merupakan perimbangan antara utang dan ekuitas. Dalam struktur modal yang optimal harus mencapai suatu keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga dapat memaksimalkan harga saham perusahaan. Setiap perusahaan harus berhati-hati dalam menentukan tingkat hutang yang akan digunakan, karena para pemegang saham dapat mengetahui keseimbangan antara resiko dan keuntungan dari struktur modal perusahaan. Kesalahan dalam menentukan struktur modal akan memiliki dampak yang luas bagi perusahaan. Dimana perusahaan dengan utang yang besar akan memberikan beban pada perusahaan tersebut.

Dalam mencapai struktur modal yang optimal manajer keuangan perusahaan harus mempertimbangkan yang dapat mempengaruhi struktur modal. Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal terdiri dari empat faktor utama yakni risiko bisnis, profit perpajakan perusahaan, fleksibilitas keuangan, konservatisme atau keagresifan manajemen (Brigham dan Houston, 2006 : 7). Sedangkan menurut Sartono (2010 : 248-249) faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal yakni tingkat penjualan, struktur asset, tingkat pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, variabel laba dan perlindungan pajak, skala perusahaan, kondisi interen perusahaan dan ekonomi makro. Pada penelitian ini memfokuskan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal seperti profitabilitas, struktur aktiva dan risiko bisnis.

Penelitian mengenai struktur modal telah dilakukan oleh para peneliti sebelumnya. Penelitian yang dilakukan oleh Devi (2017) dan Nurwardani (2017) mengemukakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hasil tersebut berbeda dengan penelitian Sari (2016) serta penelitian Zahroh (2016), mengemukakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Terdapat hasil yang berbeda pula pada penelitian Habibah (2015) dan Kanita (2014) mengemukakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan dan positif terhadap struktur modal.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Devi (2017) mengemukakan bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian Kanita (2014) menyatakan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil tersebut berbeda dengan penelitian Habibah (2015) serta penelitian Zahroh (2016), mengemukakan bahwa struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Hasil penelitian Zahroh (2016) serta Sawitri (2015), menunjukkan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Hasil tersebut berbeda dengan penelitian Nurwardani (2017) mengemukakan bahwa risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal.

Dalam penelitian ini perusahaan yang diteliti adalah perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sektor industri *food and beverage* merupakan salah satu sektor usaha yang terus mengalami pertumbuhan. Dimana produk makanan dan

minuman sangat dibutuhkan oleh konsumen. Volume kebutuhan terhadap makanan dan minuman pun terus meningkat, seiring meningkatnya pertumbuhan jumlah penduduk Indonesia. Kecenderungan masyarakat Indonesia untuk menikmati makanan yang siap makan, menyebabkan banyak bermunculan perusahaan-perusahaan baru dibidang makanan dan minuman. Faktor lain yang mendukung pertumbuhan sektor usaha makanan dan minuman antara lain terbitnya beberapa kebijakan deregulasi yang memudahkan pasokan bahan baku. Sehingga memberikan kemudahan bagi pelaku industri untuk memperoleh impor bahan baku produksi dan kemasan. Persaingan antar perusahaan dibidang makanan dan minuman pun semakin kuat.

Berdasarkan pada uraian latar belakang masalah, dapat diidentifikasi rumusan masalah sebagai berikut : (1) Apakah ada pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal Perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI ? (2) Apakah ada pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal Perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI ? (3) Apakah ada pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal Perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI ?. Terdapat tujuan penelitian yang dilakukan adalah (1) Mengetahui pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI ? (2) Mengetahui pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI ? (3) Mengetahui pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI ?

TINJAUAN TEORITIS

Struktur Modal

Struktur modal adalah perbandingan antara modal asing atau jumlah hutang dengan modal sendiri (Musthafa, 2017 : 85). Kebijakan struktur modal melibatkan antara suatu pertukaran antara risiko dan pengembalian. Risiko yang lebih tinggi cenderung menurunkan harga saham, tetapi ekspektasi tingkat pengembalian lebih tinggi akan menaikkan harga saham. Karena itu struktur modal yang optimal harus mencapai suatu keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga dapat memaksimalkan harga saham perusahaan (Brigham dan Houston, 2006 : 7). Bauran ulang dan ekuitas perusahaan (*financing mix*) merupakan hasil keputusan manajemen yaitu keputusan pendanaan atau pembiayaan (*financing decision*) sebagai salah satu fungsi pokok manajemen keuangan. Bauran tersebut secara umum dapat diukur dengan tiga cara (Sitanggang, 2013 : 72) : (a) Rasio utang terhadap total aktiva (DTAR). (b) Rasio utang terhadap modal sendiri (DER). (c) Rasio kelipatan total aktiva terhadap modal sendiri (EM).

Komponen Struktur Modal

Komponen struktur modal yang pertama yaitu modal sendiri, sumber pembiayaan modal sendiri tidak mempunyai jatuh tempo atau tidak ada kewajiban perusahaan untuk mengembalikannya (Sitanggang, 2013 : 26). Modal sendiri terdiri dari : (a) Modal saham preferen, yaitu bentuk penyertaan pemilik perusahaan yang mempunyai keistimewaan tertentu khususnya mempunyai hak atas laba bersih terlebih dahulu berupa deviden yang jumlahnya konstan. (b) Modal saham biasa, yaitu bentuk penyertaan pemilik perusahaan peanggung risiko dan berhak atas laba bersih setelah memperhitungkan kewajiban atas deviden saham preferen yang disebut sebagai laba bersih bagi pemegang saham biasa. (c) Laba ditahan, yaitu berupa bagian laba bersih bagi pemilik saham biasa yang ditahan perusahaan untuk diinvestasikan kemali dan jumlahnya tergantung pada keputusan kebijakan dividen. Komponen kedua yaitu utang jangka panjang, dimana sumber perusahaan dalam perjanjian (surat utang atau kontrak) yang disepakati bahwa perusahaan

berkewajiban mengembalikan utang tersebut kepada kreditor sampai batas waktu tertentu (> 1 tahun) (Sitanggang, 2013 : 26).

Teori Struktur Modal Tradisional

Menurut Sjahrial (2007 : 214) teori struktur modal tradisional terdapat tiga pendekatan struktur modal yang dikembangkan oleh David Durand pada tahun 1952 : (1) Pendekatan Laba Bersih, pendekatan ini mengasumsikan bahwa investor mengkapitalisasi atau menilai laba perusahaan dengan tingkat kapitalisasi yang konstan dan perusahaan dapat meningkatkan jumlah utangnya dengan tingkat biaya utang yang konstan pula. (2) Pendekatan Laba Operasi Bersih, pendekatan ini melihat bahwa biaya modal rata-rata tertimbang konstan berapa tingkat utang yang digunakan oleh perusahaan. Oleh karena itu, tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemilik modal sendiri akan meningkat sebagai akibat meningkatnya risiko perusahaan. (3) Pendekatan Tradisional mengasumsikan bahwa hingga suatu *leverage* tertentu, risiko perusahaan tidak mengalami perubahan. Sehingga baik tingkat biaya utang maupun tingkat kapitalisasi relatif konstan.

Teori Struktur Modal Modern Modigliani dan Miller

Teori Modigliani-Miller (MM) Tanpa Pajak, pada tahun 1958 Franco Modigliani dan Merton Miller mengajukan suatu teori yang ilmiah tentang struktur modal perusahaan. Teori tersebut menggunakan beberapa asumsi (Sjahrial, 2007 : 217) : (a) Risiko bisnis diukur dengan $\sigma EBIT$. (b) Investor memiliki pengharapan yang sama tentang EBIT perusahaan di masa mendatang. (c) Saham dan obligasi diperjual belikan disuatu pasar modal yang sempurna. (d) Seluruh aliran kas adalah perpetuitas (sama jumlahnya setiap periode hingga waktu tak terhingga). Teori Modigliani-Miller (MM) Dengan Pajak, tahun 1963, MM menerbitkan artikel sebagai lanjutan teori MM tahun 1958. Asumsi yang diubah adalah adanya pajak terhadap penghasilan perusahaan. MM menyimpulkan bahwa penggunaan utang akan meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga utang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak.

Teori Pecking Order

Menurut Sudana (2011 : 153-155) menyatakan bahwa manajer lebih memilih modal sendiri dalam bentuk laba ditahan untuk mendanai proyeknya. Secara tidak langsung teori *pecking order* menyatakan bahwa jika sumber dana dari luar diperlukan, perusahaan pertama-tama harus menerbitkan utang sebelum menerbitkan saham. Hanya ketika kapasitas perusahaan untuk menggunakan utang sudah mencapai maksimal baru perusahaan mempertimbangkan menerbitkan saham.

Faktor - faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Menurut Brigham dan Houston (2006 : 7) terdapat empat faktor utama yang memengaruhi keputusan struktur modal : risiko bisnis, profit perpajakan perusahaan, fleksibilitas keuangan, konservatisme atau keagresifan manajemen sedangkan menurut Sartono (2010 : 248-249) manajer keuangan dalam menentukan struktur modal yang optimal perlu mempertimbangkan beberapa faktor penting sebagai berikut : tingkat penjualan, struktur asset, tingkat pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, variabel laba dan perlindungan pajak, skala perusahaan, kondisi interen perusahaan dan ekonomi makro

Profitabilitas

Menurut Sudana (2009 : 25-27) *profitability ratio* mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aktiva, modal atau penjualan perusahaan. Terdapat beberapa cara untuk mengukur besar kecilnya profitabilitas yaitu : (1) *Return on Assets* (ROA) menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. (2) *Return on Equity* (ROE) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. (3) *Profit Margin Ratio* mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan penjualan yang dicapai perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, maka semakin efisien perusahaan dalam menjalankan operasinya. *Profit margin ratio* dibedakan menjadi : *Net Profit Margin*, *Operating Profit Margin*, *Gross Profit Margin*. (4) *Basic Earning Power*, mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dengan menggunakan total aktiva yang dimiliki perusahaan.

Struktur Aktiva

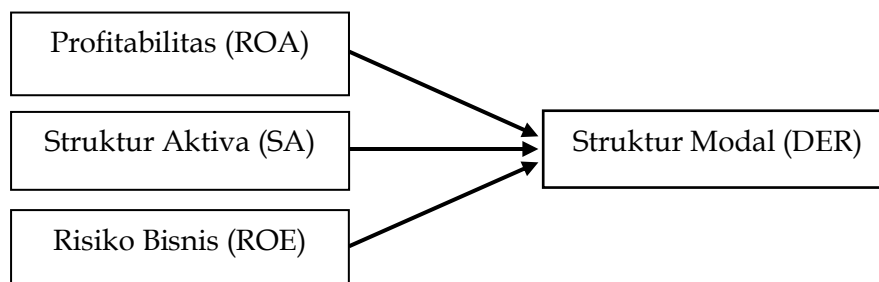
Suatu perusahaan pada umumnya memiliki dua jenis aset yaitu aset lancar dan aset tetap. Kedua unsur aset akan membentuk struktur aset. Struktur aset menggambarkan sebagian jumlah aset yang dapat dijadikan jaminan (Zahroh, 2016 : 4). Menurut Brigham dan Houston (2006 : 42) perusahaan yang aktivaanya cocok sebagai jaminan atas pinjaman cenderung lebih banyak menggunakan utang. Aktivaanya untuk tujuan umum yang digunakan oleh banyak bisnis dapat menjadi jaminan yang baik, dan sebaliknya pada aktiva untuk tujuan khusus. Jika perusahaan memiliki permodalan sendiri yang cukup besar, maka perusahaan tidak memerlukan pinjaman, tetapi sebaliknya jika perusahaan memiliki permodalan yang kecil, maka perusahaan memerlukan pinjaman (Musthafa, 2017 : 86).

Risiko Bisnis

Risiko bisnis atau risiko usaha merupakan faktor penentu struktur modal yang paling penting, tingkat risiko inheren dalam operasi perusahaan jika tidak menggunakan utang. Risiko bisnis dapat meningkat ketika perusahaan menggunakan hutang yang tinggi untuk memenuhi kebutuhan pendanaannya (Brigham dan Houston, 2011 : 157). Risiko bisnis mewakili tingkat risiko dari operasi perusahaan di masa mendatang yang tidak menggunakan utang. Perusahaan dengan hutang yang tinggi memicu timbulnya risiko bisnis, karena perusahaan harus dapat memenuhi kewajibannya dan beban bunga yang ditanggung oleh perusahaan. Menurut Atmajaya (2012 : 225) risiko bisnis adalah ketidakpastian pada perkiraan pendapatan operasional perusahaan di masa datang. Risiko bisnis ini dapat diukur dengan nilai varian dari *Return On Equity* (ROE).

Rerangka Konseptual

Berdasarkan penjelasan perumusan masalah, tujuan penelitian, landasan teori yang telah dikemukakan. Dapat diinterpretasikan untuk mengetahui pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependent digunakan model regresi linier berganda. Penulis menetapkan variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas, struktur aktiva dan risiko bisnis. Sedangkan variabel dependent yang digunakan adalah struktur modal.



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan pada landasan teori dan rumusan masalah yang telah disampaikan, maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut : (1) Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal; (2) Struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal; (3) Risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi

Jenis penelitian ini adalah penelitian asosiatif kausal, yaitu penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan sebab akibat antara satu variabel dengan variabel lain. Sedangkan berdasarkan jenis datanya, penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yaitu pendekatan yang harus menggunakan data untuk melakukan analisis terhadap hasil penelitian. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini merupakan seluruh perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 - 2016.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, yaitu penentuan sampel atas dasar kriteria tertentu. Berdasarkan kriteria pengambilan sampel, memperoleh hasil sampel sebanyak 11 perusahaan *food and beverage* dari 15 populasi perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI.

Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini data yang digunakan adalah data dokumenter berupa arsip yang memuat dan kapan suatu kejadian atau transaksi, serta siapa yang terlibat dalam suatu kejadian. Data dokumenter dalam penelitian ini berupa data laporan keuangan perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2016. Sumber data penelitian ini merupakan sumber data sekunder berasal dari laporan keuangan perusahaan *food and beverage* di Bursa Efek Indonesia (BEI), melalui galery Bursa Efek Indonesia kampus STIESIA dan www.idx.co.id.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Menurut Sugiyono (2010 : 59) Variabel penelitian merupakan suatu atribut atau sifat, nilai dari orang, obyek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulannya. Pada penelitian ini menggunakan dua macam variabel yaitu variabel independent dan variabel dependen. Variabel independent dalam penelitian ini adalah profitabilitas, struktur aktiva dan risiko bisnis. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah struktur modal.

Definisi Operasional Variabel

1. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba menggunakan sumber-sumber yang dimiliki oleh perusahaan (Sudana 2009 : 25). Dinyatakan dengan rasio *Return On Assets* (ROA), yang dapat dihitung menggunakan rumus :

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Earning After Taxes}}{\text{Total Assets}}$$

2. Struktur Aktiva

Struktur aktiva merupakan sebagian jumlah asset yang dapat dijadikan sebagai jaminan atas pinjaman. Menurut Zahroh (2016 : 7) struktur aktiva dapat dihitung menggunakan rumus :

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

3. Risiko Bisnis

Menurut Atmajaya (2012 : 225) risiko bisnis adalah ketidakpastian pada perkiraan pendapatan operasional perusahaan di masa datang. Risiko bisnis ini dapat dihitung menggunakan rumus *Return On Equity* (ROE) :

$$\text{ROE} = \frac{\text{EAT}}{\text{Modal Sendiri}}$$

4. Struktur Modal

Struktur modal merupakan perbandingan antara modal asing atau hutang dengan modal sendiri. Menurut Sitanggang (2013 : 72) struktur modal dapat diukur menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan rumus :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

Teknik Analisis Data

Analisis Regresi Linier Berganda

Menurut Ghozali (2013 : 96) analisis regresi linier berganda mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, juga menunjukkan arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Model persamaan yang digunakan dalam menganalisis regresi adalah sebagai berikut :

$$\text{DER} = a + b_1 \text{ROA} + b_2 \text{SA} + b_3 \text{ROE} + e$$

Keterangan :

DER = Struktur Modal

ROA = Profitabilitas

SA = Struktur Aktiva

ROE = Risiko Bisnis

a = Konstanta

b_{1-3} = Koefisien Regresi Variabel Bebas

e = Error Term

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji T dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Kalau asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil (Ghozali, 2016 : 30). Dalam pengujian normalitas data ini menggunakan uji *kolmogorov-smirnov* pada program SPSS. Asumsi normalitas terpenuhi ketika signifikansi hasil output uji *kolmogorov-smirnov* lebih besar dari tingkat kesalahan yang ditetapkan (0,05).

Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk menguji, apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen (Ghozali, 2016 : 103). Uji multikolinieritas dalam penelitian ini melihat nilai VIF dan *Tolerance*. Jika nilai VIF kurang dari 10 dan *Tolerance* lebih dari 0,10 maka tidak terjadi multikolinieritas atau korelasi antar variabel independen. Sebaliknya jika nilai VIF lebih dari 10 dan *Tolerance* kurang dari 0,10 maka terjadi multikolinieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2016 : 134) uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Apabila *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain adalah tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heteroskedastisitas. Mengetahui ada atau tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* antara residualnya (SRESID) dan variabel dependen (ZPRED) dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual (Y prediksi - Y sesungguhnya). Dasar analisis mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas sebagai berikut: (1) Jika ada pola tertentu, seperti titik yang membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka terjadi heteroskedastisitas. (2) Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik yang menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam suatu model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya) (Ghozali, 2016 : 107). Pada penelitian ini menggunakan pengujian *Durbin-Watson* (DW) untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi. Secara umum untuk menentukan autokorelasi atau tidaknya dengan ketentuan sebagai berikut : (1) $DW < -2$ menunjukkan adanya autokorelasi positif. (2) $-2 < DW < 2$ menunjukkan tidak terjadinya autokorelasi. (3) $DW > 2$ menunjukkan adanya autokorelasi negatif.

Uji Kelayakan Model

Uji Pengaruh Simultan dengan Uji F

Uji F digunakan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model memiliki pengaruh secara bersamaan (simultan) terhadap variabel dependen (Ghozali, 2016 : 96). F yang dibandingkan dengan taraf nyata $\alpha = 0,05$, dengan prosedur sebagai berikut : (1) Apabila tingkat signifikan (sig) > 0.05 , maka H_0

diterima, dan H_1 ditolak, artinya Persamaan regresi yang dihasilkan adalah tidak signifikan. (2) Apabila tingkat signifikan (sig) < 0,05, maka H_0 ditolak, dan H_1 diterima, artinya Persamaan regresi yang dihasilkan adalah signifikan.

Uji Koefisien Determinasi R^2

Menurut Ghozali (2016 : 95) uji koefisien determinasi R^2 bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 sampai 1. Nilai R^2 yang mendekati nol menunjukkan bahwa kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangatlah terbatas. Sebaliknya nilai yang mendekati satu menunjukkan bahwa variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Uji Hipotesis

Uji Pengaruh Parsial Uji t

Uji t untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh setiap variabel independen secara parsial dalam menerangkan variabel dependen (Ghozali, 2016 : 97). Uji t dapat dilihat dari besarnya *probabilitas value* yang dibandingkan dengan taraf signifikansi $\alpha = 0,05$. Hipotesis dalam uji t sebagai berikut : (1) Apabila tingkat signifikan (sig) > 0,05, maka H_0 diterima atau H_1 ditolak, maka variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. (2) Apabila tingkat signifikan (sig) < 0,05, maka H_0 ditolak atau H_1 diterima, maka variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Menurut Ghozali (2013 : 96) analisis regresi linier berganda mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, juga menunjukkan arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen.

Tabel 1
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1,145	,143		7,981	,000
1 ROA	-10,002	1,011	-1,635	-9,892	,000
SA	,201	,263	,061	,762	,452
ROE	3,942	,331	2,006	11,901	,000

a. *Dependent Variable: DER*

Sumber : Data Sekunder diolah (2018)

Berdasarkan hasil Tabel 1 dapat diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :

$$DER = 1,145 - 10,002 ROA + 0,201 SA + 3,942 ROE + e$$

Berdasarkan persamaan tersebut diatas, maka dapat dijelaskan sebagai berikut :

a. Konstanta (*a*)

Nilai konstanta bernilai positif sebesar 1,145, artinya apabila variabel independen profitabilitas (ROA), struktur aktiva (SA), dan risiko bisnis (ROE) bernilai konstan maka variabel struktur modal (DER) dalam perusahaan sebesar 1,145.

- b. Koefisien Regresi Profitabilitas
Berdasarkan hasil uji regresi linier berganda menunjukkan bahwa variabel profitabilitas mempunyai koefisien regresi dengan arah negatif (tidak searah) sebesar -10,002. Artinya semakin besar laba perusahaan, maka perusahaan cenderung menggunakan sumber dana internal dan mengurangi sumber dana eksternal perusahaan.
- c. Koefisien Regresi Struktur Aktiva
Berdasarkan hasil uji regresi linier berganda menunjukkan bahwa variabel struktur aktiva mempunyai koefisien regresi dengan arah positif (searah) sebesar 0,201. Artinya perusahaan dengan jumlah aktiva yang dapat dijadikan sebagai jaminan cenderung lebih banyak menggunakan utang untuk memenuhi kebutuhan perusahaan.
- d. Koefisien Regresi Risiko Bisnis
Berdasarkan hasil uji regresi linier berganda menunjukkan bahwa variabel risiko bisnis mempunyai koefisien regresi dengan arah positif (searah) sebesar 3,942. Artinya tingkat risiko yang tinggi akan menambah besarnya struktur modal, karena sebagian dana internal digunakan untuk membiayai tingkat risiko yang terjadi di perusahaan.

Analisis Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Asumsi normalitas terpenuhi ketika signifikansi hasil output uji *kolmogorov-smirnov* lebih besar dari tingkat kesalahan yang ditetapkan (0,05).

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		<i>Unstandardized Residual</i>
N		33
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	<i>Mean</i>	,0000000
	<i>Std. Deviation</i>	,20878253
	<i>Absolute</i>	,077
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Positive</i>	,077
	<i>Negative</i>	-,073
<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>		,443
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		,989
<i>a. Test distribution is Normal.</i>		
<i>b. Calculated from data.</i>		

Sumber : Data Sekunder diolah (2018)

Berdasarkan hasil output SPSS 21 uji *kolmogorov-smirnov* diketahui bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,989 lebih besar dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel dependent (struktur modal) dan variabel independen (profitabilitas, struktur aktiva, risiko bisnis) berasal dari data berdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji, apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Uji multikolinieritas melihat nilai VIF dan Tolerance. Jika nilai VIF kurang dari 10 dan *Tolerance* lebih dari 0,10 maka tidak terjadi multikolinieritas atau korelasi antar variabel independen. Sebaliknya jika nilai VIF lebih dari 10 dan *Tolerance* kurang dari 0,10 maka terjadi multikolinieritas.

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinieritas
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	1,145	,143		7,981	,000		
1 ROA	-10,002	1,011	-1,635	-9,892	,000	,162	6,170
SA	,201	,263	,061	,762	,452	,681	1,468
ROE	3,942	,331	2,006	11,901	,000	,156	6,414

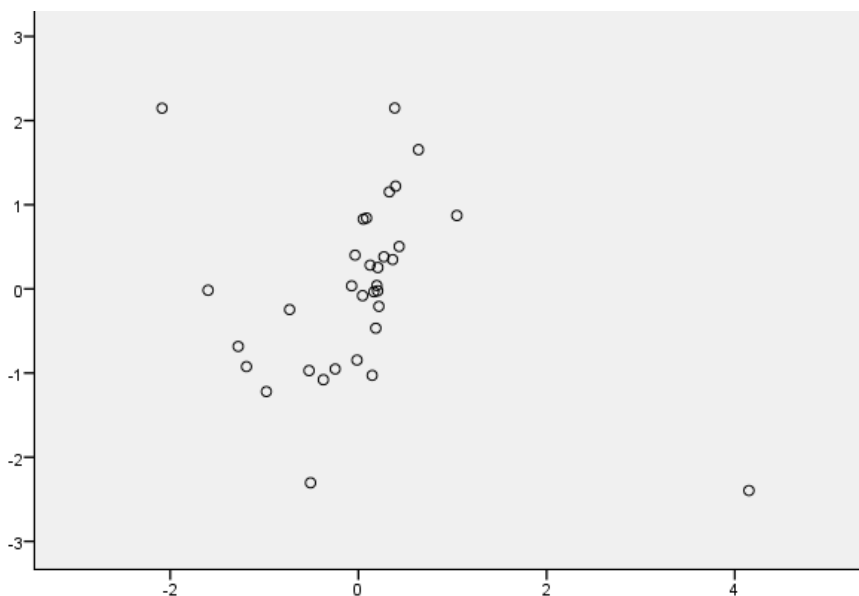
a. Dependent Variable: DER

Sumber : Data Sekunder diolah (2018)

Berdasarkan hasil output SPSS 21 uji multikolinieritas diketahui bahwa nilai *Tolerance* dari masing-masing variabel independen lebih besar dari 0,10. Sedangkan nilai VIF dari masing-masing independen lebih kecil dari 10, maka dapat disimpulkan bahwa hasil uji multikolinieritas tidak terjadi multikolinieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Uji heteroskedastisitas pada penelitian ini melihat grafik plot dengan dasar pengambilan keputusan, jika tidak ada pola yang jelas, serta titik yang menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.



Sumber : Data Sekunder diolah (2018)

Gambar 1
Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil output SPSS 21 uji heteroskedastisitas dapat diketahui bahwa *scatterplot* membentuk titik-titik yang menyebar secara acak diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak membentuk suatu pola tertentu. Maka dapat disimpulkan tidak menunjukkan masalah heteroskedastisitas dengan kata lain model regresi yang digunakan dapat dinyatakan layak untuk digunakan.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam suatu model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya) (Ghozali, 2016 : 107).

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>	<i>Durbin-Watson</i>
1	,934 ^a	,872	,858	,21932	1,435

a. *Predictors: (Constant), ROE, SA, ROA*
b. *Dependent Variable: DER*

Sumber : Data Sekunder diolah (2018)

Berdasarkan hasil output SPSS 21 diperoleh hasil analisis nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,435 berada diantara $-2 < 1,435 < 2$. Sehingga dapat dikatakan bahwa model regresi linier ini menunjukkan tidak adanya autokorelasi atau dengan kata lain model regresi berdistribusi normal.

Uji Kelayakan Model

Uji Pengaruh Simultan dengan Uji F

Uji F digunakan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model memiliki pengaruh secara bersamaan (simultan) terhadap variabel dependen (Ghozali, 2016 : 96). F yang dibandingkan dengan taraf nyata $\alpha = 0,05$.

Tabel 5
Hasil Uji F
ANOVA^a

<i>Model</i>		<i>Sum of Squares</i>	<i>Df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
1	<i>Regression</i>	9,468	3	3,156	65,616	,000 ^b
	<i>Residual</i>	1,395	29	,048		
	<i>Total</i>	10,863	32			

a. *Dependent Variable: DER*

b. *Predictors: (Constant), ROE, SA, ROA*

Sumber : Data Sekunder diolah (2018)

Berdasarkan hasil output SPSS 21 analisis Uji F menunjukkan nilai F_{hitung} sebesar 65,616 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 yang berarti lebih kecil dari 0,05. Hasil menunjukkan H_0 ditolak dan H_1 diterima, model ini menunjukkan hasil yang signifikan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan sebagai alat analisis adalah cocok.

Uji Koefisien Determinasi R²

Uji koefisien determinasi R² bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 sampai 1. Nilai R² yang mendekati satu menunjukkan bahwa variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Tabel 6
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)
Model Summary^b

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>	<i>Durbin-Watson</i>
1	,934 ^a	,872	,858	,21932	1,435

a. *Predictors: (Constant), ROE, SA, ROA*

b. *Dependent Variable: DER*

Sumber : Data Sekunder diolah (2018)

Berdasarkan hasil output SPSS 21 uji koefisien determinasi R², menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,858. Berarti bahwa 85,8% variabel dependent (struktur modal) dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independen (profitabilitas, struktur aktiva, risiko bisnis), sedangkan sisanya yaitu sebesar 14,2% struktur modal dijelaskan oleh variabel-variabel lainnya diluar model.

Uji Hipotesis

Uji Pengaruh Parsial Uji t

- 1) Hipotesis Pertama : profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal
Berdasarkan pada Tabel 1 menunjukkan bahwa tingkat signifikansi dari variabel profitabilitas yang diproksikan dengan ROA memiliki nilai t_{hitung} sebesar -9,892 dengan tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,000 (sig < 0,05). Hasil tersebut menunjukkan H₀ ditolak dan H₁ diterima, yang berarti hipotesis pertama diterima. Artinya variabel profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
- 2) Hipotesis Kedua : struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal
Berdasarkan pada Tabel 1 menunjukkan bahwa tingkat signifikansi dari variabel profitabilitas yang diproksikan dengan SA memiliki nilai t_{hitung} sebesar 0,762 dengan tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,452 (sig > 0,05). Hasil tersebut menunjukkan H₀ diterima dan H₁ ditolak, yang berarti hipotesis kedua tidak diterima. Artinya variabel struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
- 3) Hipotesis Ketiga : risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal
Berdasarkan pada Tabel 1 menunjukkan bahwa tingkat signifikansi dari variabel profitabilitas yang diproksikan dengan ROE memiliki nilai t_{hitung} sebesar 11,901 dengan tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,000 (sig < 0,05). Hasil tersebut menunjukkan H₀ ditolak dan H₁ diterima, yang berarti hipotesis ketiga diterima. Artinya variabel risiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pertama, nilai t_{hitung} sebesar -9,892 dengan tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,000 (sig < 0,05). Menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negative signifikan terhadap struktur modal perusahaan *food and*

beverages yang terdaftar di BEI periode 2014-2016. Artinya semakin besar laba perusahaan, maka perusahaan cenderung menggunakan sumber dana internal dan mengurangi sumber dana eksternal perusahaan. Hal ini sesuai dengan *pecking order theory*, menyatakan bahwa manajemen lebih memilih pembiayaan dari dalam untuk mendanai proyeknya. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Devi (2017) dan Nurwardani (2017) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis kedua, nilai t_{hitung} sebesar 0,762 dengan tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,452 ($sig > 0,05$). Menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh positive tidak signifikan terhadap struktur modal perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI periode 2014-2016. Walaupun hasil pengujian menunjukkan pengaruh positive (searah) tetapi tidak signifikan. Hal ini kemungkinan disebabkan oleh data perusahaan *food and beverage* yang digunakan sebagai sampel memiliki tingkat rata-rata total aktiva yang rendah sehingga pemberi pinjaman sulit memberikan pinjaman, dan kemungkinan perusahaan memilih untuk menggunakan modal sendiri dalam mendanai kebutuhannya. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Kanita (2014) menyatakan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis ketiga, nilai t_{hitung} sebesar 11,901 dengan tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,000 ($sig < 0,05$). Menunjukkan bahwa risiko bisnis berpengaruh positive signifikan terhadap struktur modal perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI periode 2014-2016. Artinya tingkat risiko yang tinggi akan menambah besarnya struktur modal perusahaan, karena sebagian dana internal digunakan untuk membiayai tingkat risiko yang terjadi didalam perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Nurwardani (2017) yang menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Dari hasil analisis data, pengujian hipotesis dan pembahasan maka dapat disimpulkan bahwa : (1) Faktor profitabilitas (ROA) berpengaruh negative signifikan terhadap struktur modal perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI periode 2014-2016. Semakin tinggi tingkat profitabilitas yang dihasilkan perusahaan, maka semakin rendah struktur modalnya. Artinya semakin besar laba perusahaan, maka perusahaan cenderung menggunakan sumber dana internal dan mengurangi sumber dana eksternal perusahaan. Penggunaan sumber dana dari luar perusahaan diperlukan apabila sumber dana dari internal perusahaan tidak mencukupi kebutuhan modal yang diperlukan. (2) Faktor struktur aktiva (SA) berpengaruh positive tidak signifikan terhadap struktur modal perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI periode 2014-2016. Hal ini kemungkinan disebabkan oleh data perusahaan *food and beverage* yang digunakan sebagai sampel memiliki rata-rata total aktiva yang rendah sehingga pemberi pinjaman (bank) sulit memberikan pinjaman, dan kemungkinan perusahaan menggunakan modal sendiri dalam mendanai kebutuhannya. Sehingga besar kecilnya struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal. (3) Faktor risiko bisnis (ROE) berpengaruh positive signifikan terhadap struktur modal perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI periode 2014-2016. Artinya tingkat risiko yang tinggi akan

menambah besarnya struktur modal perusahaan, karena sebagian dana internal digunakan untuk membiayai tingkat risiko yang terjadi didalam perusahaan.

Keterbatasan

Adapun beberapa keterbatasan yang ada dalam penelitian ini antara lain: (1) Perusahaan yang dijadikan sebagai objek penelitian menggunakan perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang memiliki populasi 15 perusahaan dan sampel yang digunakan 11 perusahaan. (2) Periode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini yaitu 3 tahun (2014-2016), sehingga hasil penelitian yang dilakukan terbatas. (3) Penelitian ini hanya menggunakan 3 variabel dalam menguji struktur modal yaitu profitabilitas, struktur aktiva, risiko bisnis.

Saran

Berdasarkan simpulan dan keterbatasan diatas maka saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut : (1) Sebaiknya perusahaan *food and beverage* harus lebih memperhatikan profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan, karena besar kecilnya tingkat profitabilitas akan mempengaruhi struktur modal. (2) Sebaiknya perusahaan *food and beverage* tetap memperhatikan kondisi struktur aktiva perusahaan. Walaupun struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal. (3) Sebaiknya perusahaan *food and beverage* selalu memperhatikan risiko bisnis, agar perusahaan tidak melakukan hal yang merugikan sehingga risiko bisnis yang besar tidak akan terjadi pada perusahaan. (4) Bagi investor hendaknya lebih teliti dalam membaca dan menilai laporan keuangan, khususnya yang berkaitan dengan hutang yang dimiliki perusahaan agar hutang perusahaan memiliki komposisi yang ideal. (5) Bagi penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel yang lain sebagai variabel independen yang mungkin berpengaruh terhadap struktur modal, serta dapat menambah jumlah sampel dengan tidak hanya perusahaan *food and beverage* sebagai sampel.

DAFTAR PUSTAKA

- Sartono, A. 2010. *Manajemen Keuangan*. BPFE. Yogyakarta
- Brigham, E.F, dan J.F. Houston. 2011. *Essential of financial Management*. Cengage Learning. Singapore. Terjemahan A. A Yulianto. 2014. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11. Salemba Empat. Jakarta.
- _____, dan _____. 2006. *Fundamentals of Financial Management*. Cengage Learning. Singapore. Terjemahan H. Wibowo. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10. Salemba Empat. Jakarta.
- Sawitri, N., Y. 2015. Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Manajemen Unud*. 4(5):1238-1251.
- Sari, A., N. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Aset dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. 5(4).
- Ghozali, I. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. UNDIP Press. Semarang.
- _____. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi Ketujuh. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Zahroh, F. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Keputusan Investasi dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 5(3).
- Devi, N., N. 2017. Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Struktur Modal Perusahaan (Studi Empiris

- Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015). *Jurnal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha*. 7(1).
- Nurwardani, N., N. 2017. Pengaruh Profitabilitas dan Resio Bisnis Terhadap Struktur Modal Perusahaan Food And Beverage. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. 6(6).
- Kanita, G., G. 2014. Pengaruh Struktur Aktiva dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Makanan dan Minuman. *Trikonomika*. 13(2) : 127-135.
- Habibah, M. 2015. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Lkuiditas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 4(7).
- Sjahrial, D. 2007. *Manajemen Keuangan Lanjutan*. Edisi Pertama. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Sudana, I.M. 2009. *Manajemen Keuangan Teori dan Praktik*. Cetakan 1. Airlangga University Press. Surabaya.
- _____. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Erlangga.
- Musthafa, H. 2017. *Manajemen Keuangan*. Andi Offset. Yogyakarta.
- Sitanggang, J.P. 2013. *Manajemen Keuangan Perusahaan Lanjutan dilengkapi soal dan penyelesaiannya*. Edisi Pertama. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Atmajaya, L.B. 2012. *Teori dan praktik Manajemen Keuangan*. Andi Offset. Yogyakarta.
- Sugiyono. 2010. *Metode Penelitian Administratif*. Alfabeta. Bandung.