

PENGARUH STRUKTUR AKTIVA, PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL

Catherine Beauty Annissa
catherineannissa@gmail.com
Triyonowati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

The purpose of this research is to test the influence of assets structures, profitability and liquidity to the capital structure. The financial statements of the food and beverages companies which are listed in Indonesia Stock Exchange in 2009-2013 periods have been obtained in order to be used as the data variable. The samples are 6 food and beverages companies which are listed in Indonesia Stock Exchange which have been selected by using purposive sampling technique. The multiple linear regressions analysis method is used as the analysis method. The result of the research describes that the assets structures variable does not have any significant influence to the capital structure since the companies tend to use their assets for the company's operational and it is not used to reduce the company's debt risk. Profitability does not have any significant influence to the capital structure since the company does not regard the range of the amount of the profit which has been generated by the companies in determining their capital structure since large liquidity will make the company to use this liquidity for financing without any debt is required.

Keywords: Assets Structures, Profitability, Liquidity and Capital Structure.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur aktiva, profitabilitas dan likuiditas terhadap struktur modal. Untuk memperoleh data variabel tersebut, diambil dari laporan keuangan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2009-2013. Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 6 perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang diambil dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal karena perusahaan lebih cenderung menggunakan aktivitya untuk operasional perusahaan bukan digunakan untuk mengurangi resiko hutangnya dan profitabilitas juga tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal karena perusahaan tidak memandang besar kecil dari jumlah profit yang dihasilkan dalam menentukan struktur modalnya, sedangkan likuiditas berpengaruh signifikan negatif terhadap struktur modal karena dengan likuiditas yang besar, maka perusahaan akan menggunakan likuiditas tersebut untuk pembiayaan tanpa membutuhkan hutang.

Kata Kunci: struktur aktiva, profitabilitas, likuiditas dan struktur modal

PENDAHULUAN

Kondisi perekonomian di Indonesia yang saat ini semakin maju dan berkembang sangat pesat mengakibatkan persaingan usaha semakin ketat. Perusahaan pun berlomba-lomba untuk memperoleh laba semaksimal mungkin dengan biaya seminimal mungkin,

maka dari itu perusahaan dituntut untuk memaksimalkan kinerja keuangannya dan meningkatkan nilai perusahaannya agar dapat tetap bersaing dengan pesaing-pesaing yang mulai bermunculan. Namun terkadang perusahaan menghadapi masalah dalam pendanaan, terutama untuk perusahaan yang sedang berkembang senantiasa mengalami masalah pendanaan sebab perusahaan bertujuan untuk memaksimalkan skala produksi dan memperluas pangsa pasar, akan tetapi perusahaan memerlukan penambahan modal untuk mewujudkan tujuan dari perusahaannya tersebut. Penambahan modal usaha dapat dilakukan melalui pendanaan internal maupun eksternal perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2011: 153) perusahaan yang sedang berkembang membutuhkan modal yang dapat berasal dari hutang maupun ekuitas.

Pada dasarnya tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan kesejahteraan pemilik melalui peningkatan nilai perusahaan. Kesejahteraan pemegang saham ditunjukkan melalui harga pasar per lembar saham perusahaan yang juga merupakan refleksi dari keputusan investasi, pendanaan dan manajemen aktiva. Hal itu karena pada dasarnya keputusan suatu bisnis di nilai berdasarkan dampak yang ditimbulkan terhadap saham (Moeljadi, 2006 : 25). Hal terpenting yang harus diperhatikan oleh perusahaan agar tujuan tersebut dapat tercapai adalah aspek pendanaan atau permodalan. Aspek modal sangat erat kaitannya dengan kegiatan perusahaan. Hal tersebut dikarenakan perusahaan akan dapat berjalan dan berkembang dengan baik apabila didukung dengan dana yang cukup sesuai kebutuhan yang diperlukan. Perusahaan yang baik dalam bidang permodalan apabila sebagian besar modal yang digunakan untuk investasi maupun operasional (modal kerja) berasal dari dana internal.

Setiap perusahaan memiliki keputusan pendanaan yang berbeda-beda sesuai dengan kebutuhan masing-masing untuk membiayai operasional perusahaan tersebut. *Pecking order theory* menjelaskan bahwa perusahaan cenderung lebih menyukai *internal financing* daripada *external financing*. Jika perusahaan akan menggunakan *external financing*, perusahaan akan memilih menggunakan hutang terlebih dahulu. Apabila *external financing* diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu. Penerbitan sekuritas akan dimulai dari penerbitan obligasi, kemudian obligasi yang dapat dikonversikan menjadi modal sendiri, baru akhirnya menerbitkan saham baru.

Keputusan pendanaan yang dilakukan oleh manajer keuangan menyangkut beberapa hal. Pertama, keputusan mengenai penetapan sumber dana yang diperlukan untuk membiayai investasi. Sumber dana yang akan digunakan untuk membiayai investasi tersebut dapat berupa hutang jangka pendek, hutang jangka panjang dan modal sendiri. Kedua, penetapan tentang perimbangan pembelanjaan yang terbaik atau sering disebut struktur modal yang optimum. Struktur modal optimum merupakan perimbangan hutang jangka panjang dan modal sendiri dengan biaya modal rata-rata minimum (Martono dan Harjito, 2010).

Struktur modal dipengaruhi oleh beberapa faktor, salah satunya adalah profitabilitas dimana perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi maka cenderung melakukan pinjaman dalam jumlah yang sedikit sebab tersedianya dana internal yang banyak. Tingkat likuiditas juga mempengaruhi struktur modal sebab tingkat likuiditas ini merupakan bagaimana kemampuan perusahaan untuk memenuhi hutang jangka pendeknya. Faktor lain yang juga berpengaruh terhadap struktur modal yaitu struktur aktiva. Struktur aktiva merupakan perbandingan antara aktiva tetap dengan total aktiva. Perusahaan yang memiliki aktiva tetap lebih besar daripada aktiva lancar cenderung akan menggunakan hutang dalam jumlah yang banyak sebab aktiva tetap dapat digunakan sebagai jaminan hutang.

Alasan pemilihan sektor industri makanan dan minuman sebagai objek penelitian karena produk-produk makanan dan minuman yang diproduksi merupakan salah satu kebutuhan primer yang harus dipenuhi sama halnya seperti kebutuhan sandang dan papan. Penelitian ini dilakukan bertujuan untuk menguji apakah struktur aktiva, profitabilitas, dan likuiditas memiliki pengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Rumusan masalah dikemukakan sebagai berikut: (1) apakah struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia (BEI)?, (2) apakah profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia (BEI)?, (3) apakah likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia (BEI)?.

Tujuan penelitian dikemukakan sebagai berikut: (1) untuk mengetahui pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia (BEI), (2) untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia (BEI), (3) untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia (BEI).

TINJAUAN TEORETIS DAN HIPOTESIS

Trade-Off Theory (TOT)

Menurut Husnan (2006:112) dalam kenyataan, ada hal-hal yang membuat perusahaan tidak bisa menggunakan utang sebanyak banyaknya. Suatu hal yang terpenting adalah dengan semakin tingginya utang, akan semakin tinggi kemungkinan kebangkrutan.

Teori ini memasukkan pengaruh pajak perseorangan, biaya keagenan dan biaya kesulitan keuangan sebagai imbalan dari manfaat penggunaan utang. Menurut *trade off* model, struktur modal yang optimal merupakan keseimbangan antara penghematan pajak atas penggunaan utang dengan biaya kesulitan keuangan akibat penggunaan utang, sebab biaya dan manfaat akan saling meniadakan satu sama lain (*trade-off*). Tingkat utang optimal tercapai ketika pengaruh *interest tax-shield* mencapai jumlah yang maksimal terhadap ekspektasi *cost of financial distress*. Pada tingkat utang yang optimal diharapkan nilai perusahaan akan mencapai tingkat optimal, dan sebaliknya terjadi tingkat perubahan utang sampai melewati tingkat optimal atau biaya kebangkrutan dan biaya kesulitan keuangan (*financial distress cost*) lebih besar daripada *efek interest tax shield*, utang akan mempunyai efek negatif terhadap nilai perusahaan. Teori *trade off* ini mengakui adanya tingkat utang yang ditargetkan.

Teori Pecking Order

Teori *pecking order* menetapkan urutan keputusan pendanaan dimana para manajer pertama kali akan memilih untuk menggunakan laba ditahan, utang dan penerbitan saham sebagai pilihan terakhir.

Urutan dalam teori *pecking order* adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan memilih pandangan internal. Dana internal tersebut diperoleh dari laba (keuntungan) yang dihasilkan dari kegiatan perusahaan.
- b. Perusahaan menyesuaikan target *dividen payout ratio* terhadap peluang investasi mereka, sementara mereka menghindari perubahan dividen secara drastis.
- c. Karena kebijakan dividen yang konstan, digabung dengan fluktuasi keuntungan dan kesempatan investasi yang tidak bisa diprediksi, akan menyebabkan aliran kas yang

diterima oleh perusahaan akan lebih besar dibandingkan dengan pengeluaran investasi pada saat tertentu dan akan lebih kecil pada saat yang lain.

- d. Jika pandangan eksternal diperlukan, perusahaan akan mengeluarkan surat berharga yang paling aman terlebih dulu. Perusahaan akan memulai dengan utang, kemudian dengan surat berharga campuran seperti obligasi konvertibel, dan kemudian saham sebagai pilihan terakhir.

Teori *pecking order* ini bisa menjelaskan mengapa perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang lebih tinggi justru mempunyai tingkat utang yang lebih kecil.

Teori keagenan (*Agency Theory*)

Jensen dan Meckling (1976) dalam Moeljadi (2006) menyatakan teori keagenan pada awalnya berkaitan dengan masalah kepemilikan perusahaan melalui pembelian saham. Pada perkembangannya, teori ini digunakan untuk menjelaskan hubungan antara dua pihak yang bersifat kontraktual. Teori keagenan dalam manajemen keuangan membahas adanya hubungan *agency*, yaitu hubungan mengenai adanya pemisahan antara pemilikan dan pengelolaan yang dilakukan oleh manajer.

Brigham dan Houston (2011) menyatakan masalah keagenan (*agency problem*) yang potensial ini muncul ketika manajer perusahaan memiliki kurang dari 100% saham perusahaan. Masalah keagenan (*agency problem*) yaitu konflik kepentingan yang potensial antara agen (manajer) dan pemegang saham pihak luar atau pemberi utang (kreditur). Konflik keagenan juga terjadi antara kreditur dan pemegang saham.

Konflik antara manajer dan pemegang saham dapat juga terjadi pada saat manajer menggunakan kas perusahaan secara berlebihan dengan biaya pemegang saham. Penggunaan utang merupakan suatu mekanisme lain yang bisa digunakan untuk mengurangi atau mengontrol konflik keagenan. Teori keagenan ini bisa menjelaskan mengapa perusahaan yang mempunyai arus kas bebas yang besar seharusnya mempunyai tingkat utang yang lebih besar.

Pengertian Struktur Modal

Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing (jangka panjang) dengan modal sendiri (Riyanto, 2011:296). Modal asing adalah modal yang berasal dari luar perusahaan yang sifatnya sementara bekerja di dalam perusahaan dan bagi perusahaan yang bersangkutan modal tersebut merupakan hutang yang pada saatnya harus dibayar kembali. Modal asing digolongkan menjadi tiga berdasarkan jangka waktunya, yaitu modal asing jangka pendek, jangka menengah, dan jangka panjang. Sedangkan modal sendiri adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan yang tertanam di perusahaan untuk jangka waktu tertentu. Sumber dari modal adalah apa yang dapat dilihat berupa hutang lancar, hutang jangka panjang dan modal sendiri. Modal menggambarkan hak pemilik atas perusahaan, yang timbul sebagai akibat penanaman (investasi) yang dilakukan oleh pemilik atau para pemilik. Dalam pemenuhan kebutuhan dana, perusahaan harus mencari alternatif-alternatif pendanaan yang efisien. Pendanaan yang efisien akan terjadi bila perusahaan mempunyai struktur modal yang optimal, yaitu dapat meminimalkan biaya penggunaan modal keseluruhan atau biaya modal rata-rata sehingga dapat memaksimalkan perusahaan. Struktur modal merupakan cermin dari kebijakan perusahaan dalam menentukan jenis sekuritas yang dikeluarkan, karena struktur modal merupakan masalah yang penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi *financial* perusahaan.

Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Struktur modal suatu perusahaan dipengaruhi oleh banyak faktor dimana faktor-faktor yang utama adalah (Riyanto, 2011:297):

1. Tingkat Bunga

Pada waktu perusahaan merencanakan pemenuhan kebutuhan modal adalah sangat dipengaruhi oleh tingkat bunga yang berlaku pada waktu itu. Tingkat bunga akan mempengaruhi pemilihan jenis modal apa yang akan ditarik, apakah perusahaan akan mengeluarkan saham atau obligasi.

2. Stabilitas dari *Earning*

Stabilitas dan besarnya *earning* yang diperoleh oleh suatu perusahaan akan menentukan apakah perusahaan tersebut dibenarkan untuk menarik modal dengan beban tetap atau tidak. Suatu perusahaan yang mempunyai *earning* yang stabil akan selalu dapat memenuhi kewajiban finansialnya sebagai akibat dari penggunaan modal asing. Sebaliknya perusahaan yang mempunyai *earning* tidak stabil dan *unpredictable* akan menanggung risiko tidak dapat membayar beban bunga atau tidak dapat membayar angsuran-angsuran hutangnya pada tahun-tahun atau keadaan yang buru.

3. Susunan dari Aktiva

Kebanyakan perusahaan industri dimana sebagian besar dari modalnya tertanam dalam aktiva tetap (*fixed assets*), akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan modalnya dari modal yang permanen, yaitu modal sendiri, sedang modal asing sifatnya adalah sebagai pelengkap. Hal ini dapat dihubungkan dengan adanya aturan struktur finansial konservatif yang horizontal yang menyatakan bahwa besarnya modal sendiri hendaknya paling sedikit dapat menutup jumlah aktiva tetap dan aktiva lain yang sifatnya permanen.

4. Kadar Risiko dari Aktiva

Tingkat atau kadar risiko dari setiap aktiva di dalam perusahaan adalah tidak sama. Makin panjang jangka waktu penggunaan suatu aktiva di dalam perusahaan, makin besar derajat risikonya. Dengan perkembangan dan kemajuan teknologi serta ilmu pengetahuan yang tak ada henti-hentinya, dalam artian ekonomis dapat mempercepat tidak digunakannya suatu aktiva, meskipun dalam artian teknis masih dapat digunakan.

5. Besarnya Jumlah Modal yang Dibutuhkan

Besarnya jumlah modal yang dibutuhkan juga mempunyai pengaruh terhadap jenis modal yang akan ditarik. Apabila jumlah modal yang dibutuhkan sekiranya dapat dipenuhi hanya dari satu sumber saja, maka tidaklah perlu mencari sumber lain. Sebaliknya apabila jumlah modal yang dibutuhkan adalah sangat besar, sehingga tidak dapat dipenuhi dari satu sumber saja (misalnya dengan saham biasa), maka perlulah dicari sumber lain (misalnya dengan saham preferen dan obligasi).

6. Keadaan Pasar Modal

Keadaan pasar modal sering mengalami perubahan disebabkan karena adanya gelombang konjungtur. Pada umumnya apabila gelombang meninggi (*up-swing*) para investor lebih tertarik untuk menanamkan modalnya dalam saham. Berhubung dengan itu maka perusahaan dalam rangka usaha untuk mengeluarkan atau menjual sekuritas haruslah menyesuaikan dengan keadaan pasar modal tersebut.

7. Sifat Manajemen

Sifat manajemen akan mempunyai pengaruh yang langsung dalam pengambilan keputusan mengenai cara pemenuhan kebutuhan dana.

8. Besarnya Suatu Perusahaan

Suatu perusahaan yang besar dimana sahamnya tersebar luas, setiap perluasan modal saham hanya akan mempunyai pengaruh yang kecil terhadap kemungkinan hilangnya

atau tergesernya kontrol dari pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan. Sebaliknya perusahaan yang kecil dimana sahamnya hanya tersebar di lingkungan kecil. Penambahan jumlah saham akan mempunyai pengaruh yang besar terhadap kemungkinan hilangnya kontrol pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan.

Pengertian Struktur Aktiva

Perbandingan antara aktiva tetap terhadap total aktiva adalah struktur aktiva (Sudana, 2011:163). Perusahaan yang mempunyai aktiva tetap lebih besar daripada aktiva lancar cenderung akan menggunakan utang lebih besar karena aktiva tersebut bisa dijadikan jaminan utang. Dalam meningkatkan produktivitas, perusahaan cenderung meningkatkan aktiva tetap. Penambahan aktiva tetap dalam perusahaan membutuhkan banyak biaya sehingga mendorong perusahaan untuk mengambil utang. Meskipun hal tersebut membuat nilai struktur modal bertambah, akan tetapi penambahan aktiva tetap diharap dapat meningkatkan produktivitas perusahaan dalam menghasilkan barang produksi untuk dijual dan menghasilkan keuntungan bagi perusahaan.

Pengertian Profitabilitas

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Salah satu alat ukur yang dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas perusahaan adalah *Return On Assets* (ROA). ROA merupakan tingkat pengembalian atas aset-aset dalam menentukan jumlah pendapatan bersih yang dihasilkan dari aset-aset perusahaan dengan menghubungkan pendapatan bersih ke total asset (Keown, 2010:80). Perusahaan yang memiliki profitabilitas cukup untuk membiayai operasionalnya, tidak perlu menambah besaran hutang dari perusahaan tersebut. Karena semakin besar keuntungan perusahaan, semakin besar laba ditahan yang mampu untuk digunakan dalam operasionalnya.

Pengertian Likuiditas

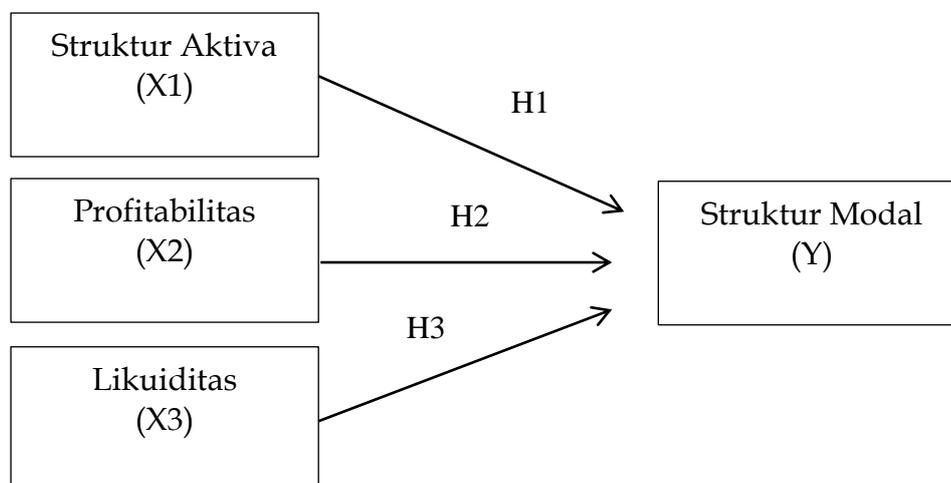
Likuiditas merupakan kemampuan sebuah perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan. Rasio likuiditas dapat digambarkan dalam *Current Ratio*. *Current ratio* menjelaskan perbandingan antara aktiva lancar dengan kewajiban lancar. Semakin besar rasio likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan semakin besar dalam memenuhi kewajibannya. Menurut *pecking order theory*, perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang. Hal ini disebabkan perusahaan dengan likuiditas yang tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan tersebut akan lebih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui hutang.

Penelitian Terdahulu

Penelitian tentang 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) (Meidera, 2012). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva dan Likuiditas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008 - 2010 (Sari dan Haryanto, 2013). Pengaruh Struktur Aktiva, Tingkat Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal (Studi pada perusahaan Tekstil dan Garmen yang *listing* di BEI periode 2010-2012) (Taruna, dkk., 2014).

Model Penelitian

Untuk memudahkan penganalisaan pada penelitian ini, maka diperlukan kerangka konseptual atau model penelitian sebagai berikut:



Gambar 1
Model Penelitian

Hipotesis Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah, tujuan yang ingin dicapai pada penelitian ini, serta tinjauan teori yang telah diuraikan sebelumnya, adapun hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) h1: struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), (2) h2: profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), (3) h3: likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2009-2013. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Kriteria yang digunakan untuk memilih sampel adalah sebagai berikut: (1) perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode penelitian yaitu tahun 2009-2013, (2) perusahaan makanan dan minuman yang telah menerbitkan laporan keuangan lengkap selama 5 tahun berturut-turut, yaitu tahun 2009-2013, (3) perusahaan makanan dan minuman yang memiliki laba bersih yang positif selama periode penelitian.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel Independen

a. Struktur Aktiva

Struktur aktiva adalah perbandingan antara aktiva tetap terhadap total aktiva (Sudana, 2011:63). Skala pengukuran variabel struktur aktiva menggunakan skala rasio dengan rumus:

$$\text{Struktur Aktiva} = \frac{\text{Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

b. Profitabilitas

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. *Return on Asset* (ROA) digunakan sebagai tolak ukur profitabilitas dalam penelitian ini karena ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva untuk menghasilkan laba. ROA adalah perbandingan antara laba bersih dengan total aktiva. Skala pengukuran variabel profitabilitas menggunakan skala rasio dengan rumus:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

c. Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan sebuah perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan. Rasio likuiditas dapat digambarkan dalam *Current Ratio* (CR). *Current ratio* (CR) menjelaskan perbandingan antara aktiva lancar dengan kewajiban lancar. Skala pengukuran variabel likuiditas menggunakan skala rasio dengan rumus:

$$\text{CR} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

Variabel Dependen

Struktur Modal

Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing (jangka panjang) dengan modal sendiri. Struktur modal diukur dengan menggunakan debt to equity ratio. Rasio ini mengukur perimbangan antara kewajiban yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Skala pengukuran variabel struktur modal menggunakan skala rasio dengan rumus:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

TEKNIK ANALISIS DATA

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2011:210). Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Untuk mengetahui apakah data tersebut berdistribusi normal, dapat di uji dengan metode *Kolmogorov Smirnov* maupun pendekatan grafik.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antarvariabel bebas (Ghozali, 2011). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas. Korelasi antara variabel bebas dapat dideteksi dengan: (1) mempunyai nilai VIF lebih kecil dari 10, dan (2) mempunyai angka *tolerance* mendekati 1.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-

1 (sebelumnya) (Ghozali, 2011:214). Jika terjadi korelasi, maka diidentifikasi terjadi masalah autokorelasi. Regresi yang baik adalah regresi yang tidak terjadi autokorelasi di dalamnya. Untuk mendeteksi autokorelasi salah satunya dengan menggunakan uji *Durbin-Watson (DW test)*.

Tabel 1
Kriteria Pengambilan Keputusan *Durbin Watson (DW)*

Distribusi	Interpretasi
DW < -2	Autokorelasi positif
-2 < DW < 2	Tidak ada autokorelasi
DW > 2	Autokorelasi negatif

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual (kesalahan pengganggu) satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2011:216). Jika varian dan residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang Homoskedastisitas atau tidak terjadi Heteroskedastisitas.

Pengujian Regresi Linier Berganda

Setelah persyaratan regresi linier berganda dari uji asumsi klasik terpenuhi, maka pengujian regresi linier berganda dapat dilakukan. Analisis regresi linier berganda digunakan untuk melakukan prediksi, bagaimana perubahan nilai variabel dependen bila nanti variabel independen dinaikkan atau diturunkan nilainya.

Adapun model analisis dalam penelitian ini adalah:

$$SM = \alpha + \beta SA + \beta P + \beta L + e$$

Dimana:

SM	= Struktur Modal	SA	= Struktur Aktiva
α	= Konstanta	P	= Profitabilitas
β	= Koefisien Regresi	e	= <i>Standart error</i>
L	= Likuiditas		

Pengujian Hipotesis

Uji F (Kelayakan Model)

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui sejauh mana variabel bebas yang digunakan mampu menjelaskan variabel terganggunya. Dapat juga diartikan apakah model regresi linier berganda yang digunakan sesuai atau tidak. Uji ini digunakan untuk menguji kelayakan model penelitian. Model dikatakan layak, jika hasil uji F menunjukkan nilai signifikansi < 0,05.

Uji Hipotesis t

Pengujian parsial atau uji t dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen (struktur aktiva, profitabilitas, dan likuiditas) secara individu atau parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen struktur modal.

Pengujian Koefisien Determinasi (*R Square*)

Koefisien determinasi (*R square*) berguna untuk mengukur seberapa besar peranan variabel independen (struktur aktiva, profitabilitas, dan likuiditas) menjelaskan perubahan yang terjadi pada variabel dependen. Semakin besar *R square* berarti semakin tepat

persamaan perkiraan regresi linier tersebut dipakai sebagai alat prediksi, karena variasi perubahan variabel terikat dapat dijelaskan oleh perubahan variabel bebas. Apabila nilai *R square* semakin dekat dengan satu, maka perhitungan yang dilakukan sudah dianggap cukup kuat dalam menjelaskan variabel bebas dengan variabel terikat.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Untuk mengetahui apakah data tersebut berdistribusi normal, dapat diuji dengan metode *Kolmogorov Smirnov* maupun pendekatan grafik.

a. Pendekatan *Kolmogorov Smirnov*

Menurut Santoso (2001:214), dasar pengambilan keputusannya yaitu: (1) nilai probabilitas $> 0,05$, maka hal ini berarti bahwa data tersebut berdistribusi normal, dan (2) nilai probabilitas $< 0,05$, maka hal ini berarti bahwa data tersebut tidak berdistribusi normal. Berdasarkan hasil uji normalitas dengan menggunakan pendekatan *Kolmogorov Smirnov* didapatkan hasil sebagai berikut:

Tabel 2
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		30
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	94.85933714
Most Extreme Differences	Absolute	.136
	Positive	.136
	Negative	-.081
Kolmogorov-Smirnov Z		.747
Asymp. Sig. (2-tailed)		.632

a. Test distribution is Normal.

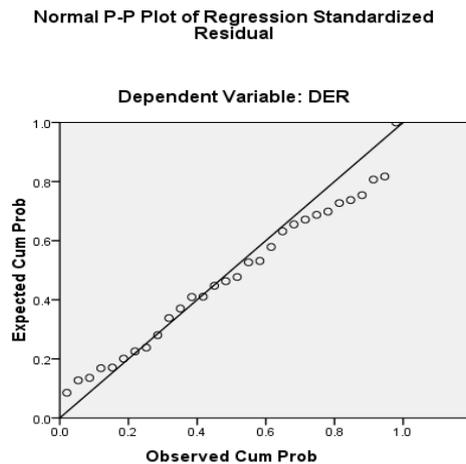
b. Calculated from data.

Sumber: Hasil Pengolahan dari SPSS 17.0

Berdasarkan pada tabel 2 diatas dapat diketahui bahwa besarnya nilai *Asymp sig (2-tailed)* sebesar $0,632 > 0,05$, sesuai dengan ketentuan yang telah ditetapkan maka dapat disimpulkan bahwa data tersebut telah berdistribusi normal sehingga layak untuk digunakan dalam penelitian.

b. Pendekatan Grafik

Pendekatan kedua yang dipakai untuk menilai normalitas data dengan pendekatan grafik, yaitu grafik *Normal P-P Plot of regression standard*, dengan pengujian ini disyaratkan bahwa distribusi data penelitian harus mengikuti garis diagonal antara 0 dan pertemuan sumbu X dan Y. Grafik normalitas disajikan dalam gambar berikut:



Gambar 2
Grafik Pengujian Normalitas Data
 Sumber: Hasil Pengolahan dari SPSS 17.0

Menurut Santoso (2001:214), jika penyebaran data (titik) di sekitar sumbu diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. Dari grafik diatas dapat diketahui bahwa distribusi data mengikuti garis diagonal antara 0 (nol) dengan pertemuan sumbu Y (*Expected Cum Prob.*) dengan sumbu X (*Observed Cum Prob.*). Hal ini menunjukkan bahwa data dalam penelitian ini berdistribusi normal. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa baik melalui pendekatan Kolmogrov Smirnov maupun pendekatan grafik model regresi telah memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antarvariabel bebas (Ghozali, 2011). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas. Korelasi antara variabel bebas dapat dideteksi dengan: (1) mempunyai nilai VIF lebih kecil dari 10, dan (2) mempunyai angka *tolerance* mendekati 1. Berdasarkan hasil uji multikolinieritas yang telah dilakukan maka diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinieritas
Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	SA	.338	2.961
	ROA	.417	2.396
	CR	.268	3.735

a. Dependent Variable: DER
 Sumber: Hasil Pengolahan dari SPSS 17.0

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas pada tabel 3 diatas, diperoleh hasil bahwa nilai *tolerance* dari masing-masing variabel bebas mendekati 1 dan nilai VIF dari masing-masing variabel bebas lebih kecil dari 10 maka dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinieritas antar variabel bebas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya) (Ghozali, 2011:214). Jika terjadi korelasi, maka diidentifikasi terjadi masalah autokorelasi. Regresi yang baik adalah regresi yang tidak terjadi autokorelasi di dalamnya. Untuk mendeteksi autokorelasi salah satunya dengan menggunakan uji *Durbin-Watson (DW test)*. Berdasarkan hasil uji autokorelasi yang telah dilakukan maka diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi (Durbin-Watson)
Model Summary^b

Model	Durbin-Watson
1	1.335

a. Predictors: (Constant), CR, ROA, SA

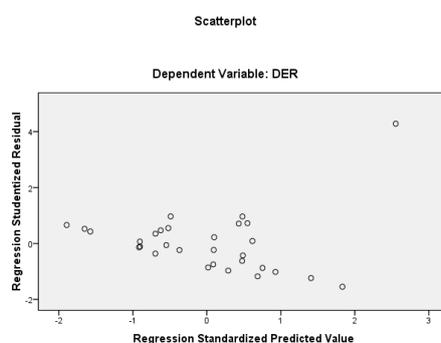
b. Dependent Variable: DER

Sumber: Hasil Pengolahan dari SPSS 17.0

Dari tabel 4 diatas dapat dilihat bahwa nilai *Durbin-Watson (DW)* sebesar 1,335. Berdasarkan kriteria yang ada pada tabel 1, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode sekarang (t) dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya (t-1), karena nilai DW terletak diantara nilai -2 dan 2.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual (kesalahan pengganggu) satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2011:216). Jika varian dan residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang Homoskedastisitas atau tidak terjadi Heteroskedastisitas. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik membentuk suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka telah terjadi heteroskedastisitas. Akan tetapi jika penyebaran titik-titik berada di atas dan di bawah angka nol pada sumbu Y dan tidak membentuk pola yang jelas, maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas yang telah dilakukan maka diperoleh hasil sebagai berikut:



Gambar 3
Hasil Uji Heteroskedastisitas
 Sumber: Hasil Pengolahan dari SPSS 17.0

Dari grafik pada gambar 3, terlihat titik-titik menyebar secara acak, tidak membentuk sebuah pola tertentu yang jelas, serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini berarti tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh faktor yang digunakan dalam model penelitian berkaitan dengan struktur aktiva, profitabilitas dan likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia secara linier.

Dari pengujian yang telah dilakukan melalui regresi berganda diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 5
Hasil Uji Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
		B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	778.067	260.026			2.992	.006
	SA	-6.055	3.284	-.494		-1.844	.077
	ROA	-8.686	8.395	-.249		-1.035	.310
	CR	-1.443	.590	-.735		-2.445	.022

a. Dependent Variable: DER

Sumber: Hasil Pengolahan dari SPSS 17.0

Dari data tabel 5 di atas persamaan regresi yang didapat adalah:

$$SM = 778,067 - 6,055SA - 8,686P - 1,443L$$

Dari persamaan regresi di atas dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Konstanta (a)

Konstanta (a) adalah intersep SM jika SA, P dan L = 0, menunjukkan bahwa jika variabel dependen yang digunakan dalam model penelitian sebesar konstanta tersebut. Besarnya nilai konstanta (a) adalah 778,067 menunjukkan bahwa jika variabel independen yang terdiri dari struktur aktiva, probabilitas dan likuiditas = 0, maka variabel struktur modal perusahaan yang bergerak dalam bidang makanan dan minuman adalah sebesar 778,067.

2. Koefisien Regresi Struktur Aktiva

Besarnya nilai b1 adalah -6,055 yang menunjukkan arah hubungan negatif (berlawanan arah) antara struktur aktiva dengan struktur modal. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat struktur aktiva maka semakin turun tingkat struktur modal begitu pun sebaliknya. Dengan kata lain jika tingkat struktur aktiva perusahaan naik sebesar satu satuan maka struktur modal akan turun sebesar -6,055 dengan asumsi variabel lainnya konstan.

3. Koefisien Regresi Profitabilitas

Besarnya nilai b2 adalah -8,686 yang menunjukkan arah hubungan negatif (berlawanan arah) antara profitabilitas dengan struktur modal. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas maka semakin turun tingkat struktur modal begitu pun sebaliknya. Dengan kata lain jika tingkat profitabilitas perusahaan naik sebesar satu satuan maka struktur modal akan turun sebesar -8,686 dengan asumsi variabel lainnya konstan.

4. Koefisien Regresi Likuiditas

Besarnya nilai b_3 adalah $-1,443$ yang menunjukkan arah hubungan negatif (berlawanan arah) antara likuiditas dengan struktur modal. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat likuiditas maka semakin turun tingkat struktur modal begitu pun sebaliknya. Dengan kata lain jika tingkat likuiditas perusahaan naik sebesar satu satuan maka struktur modal akan turun sebesar $-1,443$ dengan asumsi variabel lainnya konstan.

Pengujian Hipotesis

Uji F (Kelayakan Model)

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui sejauh mana variabel bebas yang digunakan mampu menjelaskan variabel terganggunya. Dapat juga diartikan apakah model regresi linier berganda yang digunakan sesuai atau tidak. Uji ini digunakan untuk menguji kelayakan model penelitian. Model dikatakan layak, jika hasil uji F menunjukkan nilai signifikansi $< 0,05$. Berdasarkan dari hasil uji kelayakan model yang telah dilakukan maka diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 6
Hasil Uji Kelayakan Model
ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	153620.545	3	51206.848	5.102	.007 ^a
	Residual	260950.521	26	10036.559		
	Total	414571.066	29			

a. Predictors: (Constant), CR, ROA, SA

b. Dependent Variable: DER

Sumber: Hasil pengolahan dari SPSS 17.0

Dari tabel 6 diatas dapat dilihat bahwa nilai signifikansinya sebesar $0,007 < 0,05$, yang artinya variabel independen (struktur aktiva, profitabilitas dan likuiditas) mampu menjelaskan sejauh mana pengaruhnya terhadap variabel dependen (struktur modal) serta model regresi linier berganda yang digunakan dalam penelitian ini dinyatakan layak karena sesuai dengan ketentuan yang ada.

Uji Hipotesis t

Pengujian parsial atau uji t dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen (struktur aktiva, profitabilitas, dan likuiditas) secara individu atau parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen struktur modal. Berdasarkan dari hasil uji hipotesis t yang telah dilakukan maka diperoleh hasil pada tabel 7.

Tabel 7
Hasil Uji Hipotesis t
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	778.067	260.026		2.992	.006
	SA	-6.055	3.284	-.494	-1.844	.077
	ROA	-8.686	8.395	-.249	-1.035	.310
	CR	-1.443	.590	-.735	-2.445	.022

a. Dependent Variable: DER

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS 17.0

Berdasarkan hasil uji hipotesis t menunjukkan bahwa dari 3 variabel yang dimasukkan dalam model regresi, hanya variabel likuiditas (CR) yang signifikan mempengaruhi struktur modal (DER). Hal ini dapat dilihat dari nilai probabilitas signifikansi untuk CR sebesar 0,022 ($p < 0,05$). Sedangkan untuk variabel struktur aktiva (SA) dan profitabilitas (ROA) ditemukan tidak signifikan. Hal ini terlihat dari nilai probabilitas signifikansi SA sebesar 0,077 ($p > 0,05$) dan ROA sebesar 0,310 ($p > 0,05$). Jadi dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini struktur modal hanya dipengaruhi oleh variabel likuiditas.

Pengujian Koefisien Determinasi (*R Square*)

Koefisien determinasi (*R square*) berguna untuk mengukur seberapa besar peranan variabel independen (struktur aktiva, profitabilitas, dan likuiditas) menjelaskan perubahan yang terjadi pada variabel dependen (Struktur Modal). Berdasarkan dari hasil uji koefisien determinasi yang telah dilakukan maka diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 8
Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.609 ^a	.371	.298	100.18263

a. Predictors: (Constant), CR, ROA, SA

b. Dependent Variable: DER

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS 17.0

Dari hasil pada tabel 8 diatas dapat dilihat bahwa nilai R square sebesar 0,371. Hal ini berarti bahwa variabel independen yaitu struktur aktiva, profitabilitas dan likuiditas mempengaruhi variabel dependen yaitu struktur modal sebesar 37,1% dan sisanya 62,9% dipengaruhi oleh variabel lainnya yang tidak diteliti.

PEMBAHASAN

Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal

Dalam penelitian ini variabel struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal yang dapat dilihat dari nilai signifikansinya sebesar 0,077 lebih besar dari taraf signifikansi 0,05. Secara umum, perusahaan yang memiliki jaminan terhadap hutang

akan lebih mudah mendapatkan hutang daripada perusahaan yang tidak memiliki jaminan terhadap hutang serta perusahaan yang memiliki proporsi struktur aktiva yang lebih besar kemungkinan juga akan lebih mapan dalam industri, memiliki risiko lebih kecil, dan akan menghasilkan tingkat *leverage* yang besar. Berdasarkan hasil penelitian ini diketahui bahwa struktur aktiva tidak dapat memprediksi nilai struktur modal karena perusahaan lebih cenderung menggunakan aktivanya untuk operasional perusahaan bukan digunakan untuk mengurangi resiko hutangnya.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Dalam penelitian ini variabel profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal yang dapat dilihat dari nilai signifikansinya sebesar 0,310 lebih besar dari taraf signifikansi 0,05. Hal ini dikarenakan perusahaan telah menetapkan struktur modalnya berdasarkan besarnya manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat dari penggunaan utang untuk mendukung operasional perusahaan. Sehingga perusahaan tidak memandang besar kecil dari jumlah profit yang dihasilkan dalam menentukan struktur modalnya.

Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Dalam penelitian ini variabel likuiditas berpengaruh signifikan negatif terhadap struktur modal yang dapat dilihat dari nilai signifikansinya sebesar 0,022 lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05. Hal ini dimungkinkan karena perusahaan memiliki likuiditas yang besar yang berasal dari dana internal. Dengan adanya likuiditas yang besar, maka perusahaan akan menggunakan likuiditas tersebut untuk pembiayaan tanpa membutuhkan utang, sehingga cenderung akan menurunkan total hutang yang akhirnya struktur modal akan menjadi lebih kecil. Hasil ini sesuai dengan teori *pecking order* yang menyatakan perusahaan lebih menyukai pendanaan internal terlebih dahulu sebelum menggunakan dana eksternal berupa utang kepada pihak luar.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan dari hasil penelitian yang telah dilakukan, maka dapat diambil beberapa simpulan sebagai berikut: (1) struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil penelitian ini diketahui bahwa struktur aktiva tidak dapat memprediksi nilai struktur modal karena perusahaan lebih cenderung menggunakan aktivanya untuk operasional perusahaan bukan digunakan untuk mengurangi resiko hutangnya, (2) profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal ini dikarenakan perusahaan telah menetapkan struktur modalnya berdasarkan besarnya manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat dari penggunaan utang untuk mendukung operasional perusahaan. Sehingga perusahaan tidak memandang besar kecil dari jumlah profit yang dihasilkan dalam menentukan struktur modalnya, (3) likuiditas berpengaruh signifikan negatif terhadap struktur modal. Hal ini dimungkinkan karena perusahaan memiliki likuiditas yang besar yang berasal dari dana internal. Dengan adanya likuiditas yang besar, maka perusahaan akan menggunakan likuiditas tersebut untuk pembiayaan tanpa membutuhkan hutang, sehingga cenderung akan menurunkan total hutang yang akhirnya struktur modal akan menjadi lebih kecil. Hasil ini sesuai dengan teori *pecking order* yang menyatakan perusahaan lebih menyukai pendanaan internal terlebih dahulu sebelum menggunakan dana eksternal berupa utang kepada pihak luar.

Saran

Berdasarkan kesimpulan yang ada maka penulis dapat memberikan saran-saran sebagai berikut: (1) hendaknya perusahaan yang bergerak di sektor industri makanan dan minuman lebih memperhatikan struktur aktiva dan profitabilitas perusahaannya sebab dapat mempengaruhi tingkat struktur modal perusahaan tersebut dari tahun ke tahun, (2) hendaknya perusahaan mempertahankan tingkat likuiditas perusahaan yang besar agar dapat mengontrol tingkat struktur modal perusahaan dengan menggunakan dana internal terlebih dahulu sebelum memutuskan untuk menggunakan hutang, (3) penelitian selanjutnya diharapkan dapat mengembangkan variabel keuangan lainnya yang memiliki pengaruh lebih besar terhadap struktur modal selain variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini dan memperbanyak jumlah sampel perusahaan agar memperoleh hasil yang lebih baik.

Keterbatasan Penelitian

Adapun keterbatasan dari penelitian ini adalah perusahaan yang dijadikan obyek penelitian hanya menggunakan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sehingga hasilnya tidak dapat dijadikan sebagai acuan untuk perusahaan makanan dan minuman yang tidak terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan penelitian ini hanya menggunakan 3 variabel saja dalam menguji struktur modal sedangkan masih banyak faktor lain yang mungkin berpengaruh terhadap struktur modal tetapi tidak dimasukkan di dalam penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham dan Houston. 2011. *Fundamental of Financial Management* Edisi Terjemahan. Buku 1 Edisi 10. Salemba Empat. Jakarta.
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hakim, A.R. 2013. Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas terhadap Struktur Modal (Studi Kasus Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2012). *Skripsi*. Program S1 Manajemen Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta.
- Husnan, S. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. UPP-AMP YKPN. Yogyakarta.
- Keown, A.J. 2010. *Manajemen Keuangan (Prinsip dan Penerapan)*. Jilid 2. Edisi 10. PT Indeks. Jakarta.
- Martono dan A. Harjito. 2010. *Manajemen Keuangan*. EKONISIA. Yogyakarta.
- Meidera E.D.P. 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*, Volume 01, Nomor 01, September 2012.
- Moeljadi. 2006. *Manajemen Keuangan: Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif*. Jilid 1. Bayumedia Publishing. Malang.
- Riyanto, B. 2011. *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Santoso, S. 2001. *Buku Latihan SPSS Statistik Parametrik*. PT Elex Media Komputindo. Jakarta.
- Sari, D.V. dan A.M. Haryanto. 2013. Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008 - 2010. DIPONEGORO JOURNAL OF MANAGEMENT <http://ejournal->

- s1.undip.ac.id/index.php/dbr, Volume 2, Nomor 3, Tahun 2013, Halaman 1 ISSN (Online): 2337-3792.
- Seftianne dan R. Handayani. 2011. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* Vol. 13, No. 1, April 2011, Hlm 39-56.
- Sudana, I.M. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan: Teori & Aplikasi*. Erlangga. Bandung.
- Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta. Bandung.
- Taruna J.P., Topowijono, dan D.F. Azizah. 2014. Pengaruh Struktur Aktiva, Tingkat Pertumbuhan Penjualan Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Tekstil Dan Garmen Yang Listing Di Bei Periode 2010-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* Vol. 9 No. 1 April 2014 administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id.

