PENGARUH DETERMINAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI PADA PERUSAHAAN FOOD AND BAVERAGES YANG LISTING DI BURSA EFEK INDONESIA)

Indah Rachma Putri [1)]
Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Brawijaya
Jl. MT. HARYONO 165 Malang
Email: Indahrachmaputri@yahoo.com
Siti Aisjah [2)]
Email: aisjah@ub.ac.id
aisjahsiti@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh determinan struktur modal yang terdiri dari *growth, tax rate, tangibility* dan profitabilitas terhadap struktur modal, dan untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and baverages* yang *listing* di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013.

Metode pengambilan sampel pada penelitian ini dengan menggunakan metode *purposive sampling* jenis *judgement sampling*. Sampel pada penelitian ini adalah 15 perusahaan *food and baverages* yang *listing* di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2013. Analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi *two stage*. Analisis regresi *two stage* dugunakan karena untuk mengetahui pengaruh langsung antara variabel independen terhadap variabel dependen.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *growth* tidak berpengaruh terhadap struktur modal, variabel *tax rate* dan profitabilitas berpengaruh signifikan dengan arah hubungan negatif terhadap struktur modal, dan variabel *tangibility* berpengaruh signifikan dengan arah hubungan positif terhadap struktur modal. Sedangkan struktur modal berpengaruh signifikan dengan arah hubungan negatif terhadap struktur modal.

Kata Kunci : *growth, tax rate, tangibility,* profitabilitas, struktur modal, nilai perusahaan.

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Pertumbuhan penduduk dunia tiap tahunnya mengalami pertambahan yang semakin pesat, tidak terkecuali bagi Indonesia. Indonesia merupakan negara dengan jumlah penduduk terbanyak di dunia dan peringkat ke empat dengan jumlah penduduk mencapai 253,60 juta jiwa (Detik.com, 03 Oktober 2014). Pertumbuhan jumlah penduduk di Indonesia yang semakin meningkat merupakan peluang usaha yang potensial bagi usaha sektor makanan dan minuman (*food and baverages*) (www.Jawa Pos.com, 21 Juni 2014). Industri *food and baverages* merupakan salah satu industri yang paling diminati hal ini terlihat dari pertumbuhan Industri *food and baverages* pada tahun 2014 sekitar 9%. Selain itu pertumbuhan industri *food and baverages* terlihat dari jumlah pemain dalam industri

[1)] Indah Rachma Putri; FEB UB – Manajemen Keuangan
[2)] Siti Aisjah, SE, MS, Dr; FEB UB – Manajemen Keuangan Strategik

food and baverages yang semakin bertambah setiap tahunnya (www. mandiri. co.id, 05 Janauari 2015). Jumlah industri *food and baverages* yang meningkat setiap tahunnya mengakibatkan persaingan usaha yang semakin ketat. Agar perusahaan dapat bertahan ditengah persaingan yang kompetitif seperti saat ini, maka perusahaan dituntut untuk melakukan inovasi terhadap produk-produk yang diproduksinya. Selain inovasi perusahaan juga harus memiliki kinerja keuangan yang baik. Dalam hal ini perusahaan harus membuat keputusan investasi yang baik dan keputusan pendanaan yang baik. Keputusan pendanaan dan investasi yang unggul bisa membawa suatu perusahaan selangkah di depan para pesaing mereka (Myers, 2007: 5).

Keputusan pendanaan merupakan tanggung jawab utama manajer keuangan. Keputusan pendanaan yaitu menggalang dana yang dibutuhkan perusahaan untuk investasi dan operasinya. Keputusan pendanaan yang diatur oleh manajemen disebut keputusan struktur modal. Struktur modal merupakan pilihan antara utang dan ekuitas (Brealey *et al*, 2007:5). Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan yang hanya menyangkut pembelanjaan yang sifatnya permanen atau jangka panjang (Made Sudana, 2011: 157). Menurut Brigham and Houston (2010: 179) Keputusan struktur modal pada setiap perusahaan akan berbeda-beda, risiko usaha merupakan determinan penting struktur modal yang optimal. Setiap perusahaan pada berbagai industri memiliki risiko usaha yang berbeda, sehingga struktur modal akan sangat bervariasi diantara masing-masing industri. Faktor-faktor penentu struktur modal antara lain stabilitas penjualan, ukuran perusahaan, struktur aktiva, *leverage* operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman, lembaga penilai peringkat, keadaan pasar modal, kondisi internal perusahaan dan fleksibilitas keuangan (Brigham dan Houston, 2010: 188). Menurut Weston dan Copeland (2010:127) terdapat faktor-faktor empiris yang berkaitan dengan struktur keuangan perusahaan yaitu tingkat pertumbuhan penjualan, stabilitas arus kas, karakteristik industri, struktur aktiva, sikap manajemen, dan sikap pemberi pinjaman.

Penelitian terhadap deter-minan struktur modal dan nilai perusahaan telah banyak dilakukan oleh peneliti sebelumnya. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan adanya perbedaan hasil penelitian atau ketidakkonsistenan antara penelitian satu dengan penelitian yang lain. Adanya kesenjangan penelitian tersebut dinamakan dengan *research gap*. Akibat timulnya *research gap* tersebut membuat

peneliti tertarik untuk meneliti variabel-variabel tersebut kembali.

Rumusan Masalah

Berdasarkan pada latar belakang yang telah dikemukakan sebelumnya, maka permasalahan penelitian dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah *growth* berpengaruh signifikan arah positif terhadap struktur modal pada perusahaan *food and baverages* yang *listing* di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013?
2. Apakah *tax rate* berpengaruh signifikan arah positif terhadap struktur modal pada perusahaan *food and baverages* yang *listing* di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013?
3. Apakah *tangibility* berpengaruh signifikan arah positif terhadap struktur modal pada perusahaan *food and baverages* yang *listing* di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013?
4. Apakah profitabilitas berpengaruh signifikan arah negatif terhadap struktur modal pada perusahaan *food and baverages* yang *listing* di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013?
5. Apakah struktur modal berpengaruh signifikan arah negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and baverages* yang *listing* di Bursa Efek Inonesia periode 2011-2013?

Tujuan Penelitian

Tujuan yang dicapai dari penelitian ini adalah:

1. Untuk menjelaskan dan menganalisis pengaruh *growth* terhadap struktur modal pada perusahaan *food and baverages* yang *listing* di Bursa efek Indonesia periode 2011-2013.
2. Untuk menjelaskan dan menganalisis pengaruh *tax rate* terhadap struktur modal pada perusahaan *food and baverages* yang *listing* di Bursa efek Indonesia periode 2011-2013
3. Untuk menjelaskan dan menganalisis pengaruh *tangibility* terhadap struktur modal pada perusahaan *food and baverages* yang *listing* di Bursa efek Indonesia periode 2011-2013
4. Untuk menjelaskan dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan *food and baverages* yang *listing* di Bursa efek Indonesia periode 2011-2013.

METODE PENELITIAN

1. Periode Penelitian

Periode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini yaitu 2011-2013.

2. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah 20 perusahaan *food and baverages* yang *listing* di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013. Sedangkan sampel diambil

dengan menggunakan metode *purposive sampling* jenis *judgement sampling*. *Judgement sampling* adalah pengambilan sampel berdasarkan pertimbangan tertentu melibatkan pemilihan subjek yang berada ditempat yang paling menguntungkan atau dalam posisi yang terbaik untuk memeberikan informasi yang diperlukan (Sekaran, 2006: 137). Kriteria-kriterian pengambilan sampel yang ditentukan:

1. Perusahaan *food and baverages* yang *listing* di Bursa Efek Indonesia sebelum periode penelitian
2. Perusahaan *food and baverages* yang *listing* di Bursa Efek Indonesia pada periode penelitian
3. Perusanaan *food and baverages* yang menerbitkan laporan keuangan pada periode penelitian
4. Persahaan *food and baverages* yang memiliki laba positif pada periode pada periode penelitian

3. Variabel penelitian dan Definisi Operasional

Variabel dependen adalah variabel yang menjadi perhatian utama peneliti. Variabel terikat merupakan variabel utama yang menjadi faktor yang berlaku dalam investigasi (Sekaran, 2006: 116). Variabel dependen dalam penelitian ini terdiri dari:

1. Struktur Modal (Y_1)

Struktur modal adalah bauran atau (Proporsi) pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh hutang, saham preferen dan saham biasa. *Long term debt ratio* (LTDR) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa banyak total aset perusahaan yang di biayai dari utang jangka panjang. semakin besar utang jangka panjang yang digunakan semakin besar struktur modal.

$$\text{LTDR} = \frac{Long\ Term\ Debt}{Total\ asset} \text{X } 100\%$$

Sumber : Handoo (2014)

2. Nilai Perusahaan (Y_2)

Nilai perusahaan adalah ukuran keberhasilan perusahaan di masa lalu dan prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Nilai perusahaan berkaitan dengan kemakmuran pemegang saham yang ditunjukkan oleh naiknya nilai dan harga saham perusahaan. nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan Tobins'q ratio

Tobin's Q ratio menggambarkan perbandi-ngan nilai pasar dari perusahaan dengan *replece-ment cost* dari aset. Nilai *Tobin's Q* yang lebih tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki peluang investasi lebih besar atau memiliki keunggulan bersaing yang besar

$$\text{Tobin's Q Ratio} = \frac{(\text{QS X P}) + (\text{D} + \text{I}) - \text{CA}}{\text{TA}}$$

Keterangan:

Qs = Jumlah saham yang beredar

P = Harga penutupan saham

D = Total Hutang

I = Persediaan

CA = Aktiva lancar

TA =Total Aktiva

Sumber : Jaelani (2013)

Variabel Independen adalah variabel yang mempengaruhi variabel dependen, entah secara positif atau negatif (Sekaran, 2014: 118). Variabel independen dalam penelitian ini terdiri dari:

1. *Growth* (X_1)

Growh adalah perubahan total penjualan perusahaan. *Growth* dalam penelitian ini dilakukan dengan membandingkan penjualan dari satu periode ke periode berikutnya. Dengan semakin cepat tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan makin besar pula dana yang dibutuhkan untuk membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut.

$$\text{GROWTH} = \frac{\text{penjualan}_{\text{t}} - \text{Penjaulan}_{\text{t}-1}}{\text{Penjaulan}_{\text{t}-1}}$$

Sumber : Dahniar (2011)

2. *Tax Rate* (TAXR)

Tax rate atau tingkat pajak merupakan biaya yang harus ditanggung perusahaan atas laba setelah bunga yang diperoleh perusahaan.

$$\text{TAXR} = \frac{Tax}{\text{EBT}} \text{ X } 100\%$$

Sumber:Handoo (2014)

3. *Tangibility* (TAN)

Tangibility mengacu pada semua jenis aset berwujud (misalnya tanah, bangunan, mesin dan peralatan). *Tangibility* menunjuk- kan seberapa besar aktiva tetap mendominasi komposisi kekayaan yang dimiliki perusahaan.

$$\text{TANG} = \frac{Net\ Fixed\ Assets}{Total\ Aset} \text{ X } 100\%$$

Sumber : Handoo (2014)

4. Profitabilitas (PROF)

Profitabilitas merupakan variabel yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Dalam penelitian ini profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan mengukur tingkat efisiensi operasional dan efisiensi dalam mennngunakan harta yang dimilikinya. Rasio ini menunjukkan besarnya keuntungan yang diperoleh perusahaan atas aktiva.

$$\text{PROF} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \text{ X } 100\%$$

Sumber : Handoo (2014)

PEMBAHASAN

Alat Analisis

Model analisis regresi yang digunakan pada penelitian ini yaitu regresi dua tahap (*two stage least square*). Analisis regresi tahap pertama menggunakan analisis regresi mlinier berganda sedangkan analisis regresi tahap kedua menggunakan analisis regresi linier sederhana.

Hasil Analisis

Uji Asumsi Klasik Uji

1. Uji Normalitas

Uji normalitas adalah sebuah pengujian yang dilakukan untuk mengecek apakah data yang sedang diteliti berasal dari populasi yang mempunyai sebaran normal (Jonathan Sarwono, 2010:25).

Dalam penelitian ini uji normalitas dilihat berdasarkan normal plot of standard residual dan Uji normalitas Kolmogorov-Smirnov. Dari hasil pengujian normal plot of standard residual tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa penyebaran data terletak disekitar garis diagonal dan mengikuti garis diagonal yang berarti model regresi memenuhi asumsi normalitas. Berdasarkan uji Kolmograf Smirnov menunjukkan nilai sig lebih besar dari 0,05 yang artinya data berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas diguna-kan untuk mengiden-tifikasi adanya hubungan variabel-variabel bebas yang diteliti. Uji multikolinieritas dapat diketahui dengan melihat nilai tolerance dan *inflation factor* (VIF) pada model regresi (Douglas, 2009:144).

Tabel 1

Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel Bebas	Toleransi	VIF	Keterangan
GROWTH	.904	1.10	Bebas multikol
TAX	.969	1.03	Bebas multikol
TANG	.975	1.02	Bebas multikol
PROF	.940	1.06	Bebas multikol

Tabel 1 menunjukkan nilai VIF masing-masing lebih besar dari 10, sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa model persamaan regresi tidak terjadi multikolinieritas.

3. Uji Heterokesdasitas

Heteroskesdasitas adalah varian residual yang tidak sama pada semua pengamatan di dalam model regresi (Dwi Priyatno, 2009: 160). Uji heterokesdasitas dalam penelitian ini menggunakan nilai plot antara ZPRED dengan SRESID. Hasil uji heterokesdasitas dalam penelitian ini baik regresi tahap pertama dan kedua menunjukkan terdapat pola yang jelas, seperti titik – titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Autokorelasi merupakan korelasi antara anggota observasi yang disusun menurut waktu dan tempat. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi autokorelais. Metode pengujian menggunakan Uji Durbin – Watson (DW test).

Model regresi tidak terdapat autokorelasi apabila jika nilai d berada didalam selang batas tersebut atau nilai d berada dalam selang 4-d_u sampai dengan 4-d_L, apabila nilai d lebih besar dari 0 dan lebih kecil dari d_L dikatakan ada autokorelasi positif (Bambang Suharjo, 2013: 115).

Tabel 2

Uji Autokorelasi

Statistik Uji Durbin-Watson	Tabel Durbin Watson			
d_{hitung}	d_U	4-d_u	d_L	4-d_L
2,194 (T= 45,K= 5)	1,72	2,28	1,34	2,66
2,096 (T = 45,K=2)	1,57	2,43	1,48	2,52

Tabel 2 diatas menunjukkan tidak adanya autokorelasi.

Hasil Analisis Regresi

1. Hasil Analisis Regresi Tahap Pertama

Analisis regresi tahap pertama, yaitu antara struktur modal yang diukur menggunakan *long term debt* (Y_1) sebagai variabel dependen dan *growth* (X_1), *tax* (X_2), *tangibility* (X_3) dan profitabilitas (X_4) sebagai variabel independen.

Variabel Bebas	Variabel Terikat	T Hutung	Sig	Keterangan
GROWTH	LTD	.078	.939	Tidak Signifikan
TAX	LTD	-3.276	.002	Signifikan
TANG	LTD	2.536	.015	Signifikan
PROF	LTD	-3.226	.003	Signifikan

Model regresi tahap pertama adalah sebagai berikut:

$Y_1 = 0,256 + 0,04X_1 -0,607X_2 + 0,231X_3 -0,394X_4$

2. Hasil Analisis Regresi Tahap Kedua

Hasil analisis regresi tahap kedua antara dengan nilai perusahaan (Y_2) sebagai variabel dependen dan struktur modal (Y_1) sebagai variabel independen.

Variabel Bebas	Variabel Terikat	T Hitung	Signifikansi	Keterang-an
LTD	Tobins'q	-2,270	.028	Signifikan

Model regresi tahap pertmana adalah sebagai berikut:

$Y_2 = 4,045 -7,705 Y_1$

Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil analisis regresi *two stage* hasil penelitian dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Pengaruh *Growth* Terhadap Struktur Modal

Nilai t hitung variabel *growth* (X_1) lebih kecil dibandingkan dengan nilai t tabel

(0,078<1,68288) dan nilai sig pada variabel *growth* (X_1) lebih besar dari alpha 5% (0,939>0,05). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *growth* tidak memiliki hubungan dengan struktur modal yang diukur menggunakan *long term debt*.

2. Pengaruh *Tax Rate* Terhadap Struktur Modal

Nilai t hitung variabel *tax* (X_2) lebih besar dibandingkan dengan nilai t tabel (3,276>1,68288) dan nilai sig pada variabel *tax* (X_2) lebih kecil dari alpha 5% (0,002<0,05). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *tax rate* perusahaan yang semakin meningkat menyebabkan menurunnya struktur modal yang diukur menggunakan *long term debt* (LTD).

3. Pengaruh *Tangibility* Terhadap Struktur Modal

Nilai t hitung variabel profitabilitas (X_4) lebih besar dibandingkan dengan nilai t tabel (3,226>1,68288) dan nilai sig pada variabel profitabilitas (X_4) lebih kecil dari alpha 5% (0,003<0,05). Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Tangibility* yang semakin meningkat menyebabkan meningkatnya struktur modal yang diukur menggunakan *long term debt* (LTD).

4. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Nilai t hitung variabel profitabilitas (X_4) lebih besar dibandingkan dengan nilai t tabel (3,226>1,68288) dan nilai sig pada variabel profitabilitas (X_4) lebih kecil dari alpha 5% (0,003<0,05). Hasil penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas yang semakin meningkat menyebabkan menurunnya struktur modal yang diukur menggunakan *long term debt* (LTD).

5. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Nilai t hitung variabel struktur modal (Y_1) lebih besar dibandingkan dengan nilai t tabel (2,270>1,68288) dan nilai sig pada variabel struktur modal (Y_1) lebih kecil dari alpha 5% (0,028<0,05). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel struktur modal (Y_1) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan Tobins'Q.

Pembahasan

1. Pengaruh *Growth* Terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *growth* tidak memiliki hubungan dengan struktur modal yang diukur menggunakan *long term debt*. Namun, hasil penelitian ini tidak sesuai dengan pendapat Brigham and Houton (2010: 189) menyatakan jika hal lain dianggap sama, maka perusahaan yang memiliki pertumbuhan lebih cepat harus lebih mengandalkan diri pada modal eksternal. Namun, pada waktu yang bersamaan, perusahaan tersebut sering kali

menghadapi ketidakpastian yang lebih tinggi, cenderung akan menurunkan keinginan mereka untuk utang (Brigham dan Houston, 2011: 153) .

2. **Pengaruh *Tax Rate* Terhadap Struktur Modal**

   Hasil penelitian menunjukkan bahwa *tax rate* perusahaan yang semakin meningkat menyebabkan menurunnya struktur modal yang diukur menggunakan *long term debt* (LTD). Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori MM yang menyatakan bahwa semakin tinggi *tax rate* makan akan menyebabkan meningkatnya struktur modal perusahaan.

3. **Pengaruh *Tangibility* Terhadap Struktur Modal**

   Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Tangibility* yang semakin meningkat menyebabkan meningkatnya struktur modal yang diukur menggunakan *long term debt* (LTD). Hasil penelitian ini sejalan dengan pernyataan bahwa perusahaan yang asetnya memadai untuk digunakan sebagai jaminan pinjaman cenderung akan cukup banyak menggunakan utang (Brigham dan Houston, 2010: 189).

4. **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal**

   Hasil penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas yang semakin meningkat menyebabkan menurunnya struktur modal yang diukur menggunakan *long term debt* (LTD). Hasil penelitian ini sejalan dengan teori *pecking order* yang mengungkapkan bahwa perusahaan yang paling menguntungkan biasanya meminjam lebih sedikit.

5. **Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan**

   Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal yang diukur menggunakan *long term debt* yang semakin meningkat menyebabkan menurunnya nilai perusahaan yang diukur menggunakan Tobins'Q. Hasil penelitian ini sesuai dengan *trade off theory*, yang menyatakan apabila posisi struktur modal berada diatas target struktur modal optimalnya, maka setiap pertambahaan utang akan menurunkan nilai perusahaan.

Kesimpulan dan Saran

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *growth*, *tax rate*, *tangibility* dan profitabilitas terhadap struktur modal serta untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and baverages* yang *listing* di bursa efek Indonesia pada tahun 2011-2013. Berdasarkan hasil penelitian dan

pembahasan pada bab sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. *Growth* berpengaruh signifikan arah positif terhadap struktur modal pada perusahaan *food and baverages* yang *listing* di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013
2. *Tax rate* berpengaruh signifikan arah positif terhadap struktur modal pada perusahaan *food and baverages* yang *listing* di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013
3. *Tangibility* berpengaruh signifikan arah positif terhadap struktur modal pada perusahaan *food and baverages* yang *listing* di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013
4. Profitabilitas berpengaruh signifikan arah negatif terhadap struktur modal pada perusahaan *food and baverages* yang *listing* di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013
5. Struktur modal berpengaruh signifikan arah negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and baverages* yang *listing* di Bursa Efek Inonesia periode 2011-2013

Saran

Berdasarkan dari implikasi yang telah dijelaskan, maka dapat dikemukakan saran sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan *Food and Baverages*

   Bagi perusahaan sebaiknya mempertimbangkan terlebih dahulu variabel-variabel yang berpengaruh dalam pengambilan keputusan perusahaan mengenai strutur modal mereka. Selain itu, dalam memilih pendanaan perusahaan juga harus memperhitungkan biaya modal sebagai faktor risiko keuangan.
2. Bagi Investor

Bagi investor maupun kreditur dalam menginvestasikan dana kepada perusahaan hendaknya mempertimbangkan berbagai hal yang menyangkut kemampuan perusahaan dalam melunasi seluruh kewajiban jangka panjangnya. Hal ini perlu untuk dipertimbangkan karena menyangkut tingkat pengembalian dan risiko yang akan diterima oleh investor maupun kreditur.

DAFTAR PUSTAKA

Brealey, A Richard S. Stewart. C. Myers dan Alan. J. Marcys, 2007, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*, Edisi 5, Terjemahan oleh Bob Sabran, Erlangga, Jakarta.

Brigham, Eugene F. Dan Joel F. Houston, 2011, *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi 11, Terjemahan oleh Ali Akbar Yulianto, Salemba Empat, Jakarta.

Handoo Ashu dan Kapil Sharma, 2014, A Study On Determinants Of Capital Structure In India, *IIMB Manegement Review*, Vol. 26, PP. 170-182

Herdaru Purnomo, 2014, *Negara Dengan Penduduk Terbanyak Di Dunia*, (online), (http://finance.detik.com, diakses 03 Oktober 2014)

I Made Sudana, 2011, *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*, Erlangga, Jakarta.

Jaelani Masidonda La. 2013, Determinan Struktur Modal dan Dampak Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Disertasi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang.

Mandiri, 09 Mei 2013, *Industry Update*, (Online),(http://www.bankmandiri.co.id/indonesia/eriviewpdf/NFDK01177899.pdf, diakses 05 Januari 2015).

Proyeksi Penduduk Indonesia, 2013, Jakarta, Badan Pusat Statistik, Proyeksi Penduduk menurut Provinsi, 2010-2035 (online), (http://www. bappenas.go.id/files/5413/9148/4109/Proyeksi_Penduduk_Indonesia_2010-2035.pdf , diakses 03 Oktober 2014).

Jawa Pos, 21 Juni 2014, *Potensi Industri Mamin Terbuka*, (Online), (http://www.jawapos.com/baca/artikel/3057/Potensi-Industri-Mamin-Terbuka, diakses 03 Oktober 2014).

Uma Sekaran, 2006, *Metodologi Penelitian Untuk Bisnis*, Edisi Empat, Terjemahan oleh Kwan Men Yon, Salemba Empat, Jakarta.