

**PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP PERFORMA PERUSAHAAN
DENGAN KEPUTUSAN INVESTASI SEBAGAI VARIABEL MEDIASI PADA
SEKTOR INFRASTRUKTUR YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

Erick

email: erick19507956@gmail.com

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Widya Dharma Pontianak

ABSTRAK

Struktur modal memberikan informasi bagi perusahaan agar perusahaan dapat menentukan rencana jangka panjang perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal yang diwakili oleh *debt to equity ratio*, dan *debt to asset ratio*, terhadap performa perusahaan yang diwakili oleh *tobin's q*, dan kemampuan mediasi keputusan investasi yang diwakili oleh *capital expenditure to book value asset* terhadap struktur modal dalam mempengaruhi performa perusahaan. Objek dalam penelitian ini, yaitu Perusahaan sektor Infrastruktur di Bursa Efek Indonesia dengan populasi sebanyak 61 perusahaan. Sampel dalam penelitian ini sebanyak 37 perusahaan yang dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan sektor infrastruktur yang melakukan IPO sebelum tahun 2017. Teknik analisis data meliputi statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis. Uji hipotesis meliputi uji koefisien korelasi dan determinasi, analisis regresi linear berganda, uji f, uji t. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,806463 atau 80,65 persen. Kesimpulan dalam penelitian ini adalah struktur modal berpengaruh positif terhadap performa perusahaan, keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap performa perusahaan, dan keputusan investasi dapat memediasi struktur modal dalam mempengaruhi performa perusahaan.

Kata Kunci: struktur modal, *debt to equity ratio*, *debt to asset ratio*, performa perusahaan, *tobin's q*, keputusan investasi, *capital expenditure to book value asset*.

PENDAHULUAN

Melalui pengelolaan struktur modal yang baik, perusahaan juga akan memperoleh pendapatan yang lebih besar. Pendapatan yang lebih besar pastinya akan menimbulkan risiko yang lebih besar pula bagi perusahaan. Agar perusahaan dapat terus meningkatkan pendapatannya, perusahaan harus meningkatkan modal yang dimiliki. Modal dapat diperoleh dari utang. Dengan utang yang bertambah, risiko perusahaan juga akan ikut meningkat.

Agar performa perusahaan tidak terbebani oleh risiko yang diterima perusahaan, perusahaan harus dapat mengelola utang tersebut. Salah satu cara untuk mengelola utang adalah dengan melakukan investasi. Dengan adanya keputusan investasi, maka

kemungkinan perusahaan mendapatkan keuntungan ikut meningkat sesuai dengan kemampuan.

KAJIAN TEORITIS

1. Struktur modal

Menurut Fahmi (2015: 184), “struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders equity*) yang menjadi sumber pembiayaan perusahaan.” Menurut Weston dan Copeland (1996: 23), “struktur modal adalah pembiayaan permanen yang terdiri dari utang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham.” Menurut Riyanto (1995: 296), “struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah utang jangka panjang dengan modal sendiri.”

Dari ketiga pengertian tentang struktur modal, dapat disimpulkan bahwa struktur modal merupakan besaran gambaran dari sumber pembiayaan yang dimiliki perusahaan yang bersumber dari utang jangka panjang, modal sendiri, dan saham preferen. Sesuai dengan menurut Pandey (2014: 78), “struktur modal merupakan campuran sumber dana jangka panjang yang terdiri atas, utang, saham preferensi, dan ekuitas baik cadangan maupun surplus.” Struktur modal yang baik pastinya akan memberikan banyak dampak positif bagi kinerja operasional perusahaan. Dampak positif yang dihasilkan struktur modal akan memberikan keuntungan dan kesempatan-kesempatan baru bagi masing-masing perusahaan khususnya demi kepentingan keuangan perusahaan.

Menurut Ross, Westerfield, dan Jaffe (2016: 493), “*managers should choose the capital structure that they believe will have the highest firm value because this capital structure will be most beneficial to the firm’s stockholders.*” Yang berarti manajemen harus mempercayai struktur modal dengan nilai terbesar atau tertinggi karena, bagi perusahaan struktur modal tersebut yang akan memberikan keuntungan terbesar bagi pemegang saham perusahaan. Dari pernyataan Ross, Westerfield, dan Jaffe juga dapat disimpulkan bahwa struktur modal yang paling optimal adalah struktur modal dengan kombinasi utang dan ekuitas yang memaksimalkan nilai yang dimiliki perusahaan.

Demi mencapai struktur modal yang optimal, terdapat banyak teori struktur modal yang dikemukakan para ahli yang dapat menjadi dasar dalam mengelola struktur modal

perusahaan, salah satunya adalah teori *trade-off*. Menurut Brigham dan Houston (2014: 34), “teori *trade-off* dari leverage memberikan pernyataan bahwa perusahaan melakukan penyeimbangan antara manfaat dari pendanaan dengan utang, dengan kenyataan bahwa bunga adalah beban yang dapat dikurangi.” Dari pernyataan di atas, dapat disimpulkan bahwa penggunaan utang yang lebih besar akan lebih dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan karena beban bunga yang dimiliki perusahaan masih dapat dikurangi sehingga utang akan lebih murah dibanding pilihan pinjaman dana lainnya.

Sehingga dengan adanya kemungkinan bertambahnya keuntungan dan pengurangan biaya dari ekuitas karena penggunaan utang, perusahaan dapat mengoptimalkan struktur modalnya. Selain menggunakan teori struktur modal untuk memaksimalkan optimalisasi struktur modal perusahaan, struktur modal juga dapat dioptimalisasi dengan cara meminimalisir risiko bisnis yang diterima perusahaan. Adanya risiko bisnis akan membuat perusahaan lebih berhati-hati dalam membuat rencana pengeluaran modal. Risiko yang timbul dapat menghambat pertumbuhan kinerja operasional serta berpengaruh negatif terhadap sistem pendanaan internal dan eksternal perusahaan. Namun sebelum mengidentifikasi risiko yang akan diterima perusahaan, manajemen perlu menilai struktur modal perusahaan.

Menurut Kasmir (2014: 155), “terdapat beberapa rasio yang digunakan untuk menghitung struktur modal. Rasio tersebut adalah *debt to asset ratio*, *debt to equity ratio*, *long term debt to equity ratio*, dan *times interest earned*.” Menurut Hery (2016: 166), “*debt to asset ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aset sebuah perusahaan yang dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang sebuah perusahaan tersebut berpengaruh terhadap pembiayaan aset.” Kemudian menurut Hery (2016: 143), “*debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan ekuitas.” Setelah memperoleh nilai struktur modal perusahaan, manajemen diharapkan dapat mengimplementasikan teori struktur modal yang sesuai bagi perusahaan.

H₁ : Struktur modal berpengaruh negatif terhadap performa perusahaan.

2. Performa Perusahaan

Performa perusahaan digunakan untuk memotivasi sumber daya manusia yang dimiliki perusahaan dalam memperoleh tujuan yang telah ditetapkan perusahaan beriringan dengan mematuhi standar perilaku yang merupakan kebijakan manajemen

atau rencana yang telah disiapkan perusahaan yang telah digambarkan melalui anggaran perusahaan, agar pekerjaan yang telah diselesaikan dapat memberikan dampak yang diinginkan oleh manajemen perusahaan. Struktur modal berperan penting dalam pertumbuhan performa perusahaan.

Menurut Shahwan (2018: 9) performa perusahaan dapat diukur menggunakan *Tobin's Q*. *Tobin's Q* merupakan instrumen yang digunakan untuk mengukur rasio antara nilai kapitalisasi pasar terhadap aset tetap dengan nilai penggantian. *Tobin's Q* pertama kali dipopulerkan oleh James Tobin pada 1977. *Tobin's Q* dengan nilai yang tinggi memotivasi perusahaan untuk menyuntikkan lebih banyak dana kepada bisnis semenjak hal tersebut terindikasi bahwa dana pengembalian hasil investasi tersebut menghasilkan *return* yang lebih besar dibanding dengan biaya yang perlu dibayar untuk modal yang diperoleh. Struktur modal akan memodali kegiatan atau rencana yang telah ditetapkan manajemen demi menumbuhkan performa perusahaan. Kegiatan-Kegiatan atau rencana-rencana ini bisa saja berupa pembelian aset atau rencana investasi yang menguntungkan aspek internal maupun eksternal perusahaan. Perusahaan harus dapat mengelola modal dan utang yang dimiliki agar dapat terus melakukan investasi sehingga performa perusahaan terus bertumbuh.

H₂ : Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap performa perusahaan.

3. Keputusan Investasi

Menurut Hartono (2017: 10), “keputusan investasi merupakan langkah awal untuk menentukan jumlah aktiva yang dibutuhkan perusahaan secara keseluruhan sehingga keputusan investasi ini merupakan keputusan terpenting yang dibuat oleh perusahaan.” Dengan investasi, perusahaan akan memiliki kemungkinan untuk mendapatkan keuntungan lain, baik itu keuntungan dalam hal sosial maupun dalam hal finansial. Sesuai dengan prinsip investasi, dimana investasi memerlukan penetapan tujuan yang hendak dicapai; yakni terciptanya keberlanjutan dalam investasi tersebut, terciptanya profit yang maksimum atau keuntungan yang telah direncanakan, terciptanya kemakmuran bagi para pemegang saham, dan turut memberikan bagian bagi perkembangan negara.

Dalam menentukan investasi, diperlukan proses yang akan memberikan gambaran proses yang akan dilewati perusahaan. Dalam menetapkan sasaran investasi, keputusan investasi akan berfokus pada instrumen investasi apa yang akan perusahaan pilih.

Penetapan sasaran investasi akan sangat disesuaikan dengan apa yang telah direncanakan perusahaan dalam memperoleh investasi tersebut. Dengan kemungkinan kerugian yang semakin terminimalisir, perusahaan akan lebih berpeluang menumbuhkan performa perusahaannya melalui pengelolaan struktur modal dan hasil keputusan investasi yang telah direncanakan perusahaan. Menurut Shahwan (2018: 7), *capital expenditure to book value asset* dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membuat keputusan investasi. *Book to value asset* menurut Shahwan (2018: 8), “*book to value asset is the historical cost of the asset minus the cumulative depreciation, depreciation, amortization or impairment costs.*” Yang berarti *book to value asset* merupakan harga historis dari aset dikurang dengan depresiasi dan amortisasi.

Menurut Shahwan (2018: 7), *capital expenditure* merupakan salah satu rasio yang dapat mengukur keputusan investasi perusahaan. Menurut Hery (2016: 270), “pengeluaran modal (*capital expenditure*) adalah biaya-biaya yang dikeluarkan dalam rangka memperoleh aset tetap, meningkatkan efisiensi operasional dan kapasitas produktif aset tetap, serta memperpanjang masa manfaat aset tetap.” Biasanya, *capital expenditure* digunakan untuk menambahkan aset tetap untuk menyesuaikan biaya aset terhadap kegunaan pajak. Karena itu, rasio nilai buku terhadap aset adalah biaya historis terhadap aset dikurangi dengan depresiasi kumulatif, depresiasi, amortisasi, atau biaya yang terganggu.

H₃ : Keputusan Investasi berpengaruh positif dalam memediasi struktur modal terhadap performa perusahaan.

METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian asosiatif. Data dalam penelitian ini adalah data sekunder (data yang sudah tersedia) dan bersifat kuantitatif (data berbentuk angka). Teknik pengumpulan data adalah kajian dokumentasi. Data *debt to equity ratio*, *debt to asset ratio*, *tobin's q*, *capital expenditure*, dan *book to value asset* diperoleh dari Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan Sektor Infrastruktur dengan jumlah perusahaan sebanyak 61 perusahaan dan sampel berjumlah 37 perusahaan dengan teknik penarikan sampel, yaitu *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan yang telah melakukan IPO sebelum tahun 2017.

PEMBAHASAN

Analisis data pertama, yaitu analisis statistik deskriptif. Hasil dari analisis statistik dapat dilihat di Tabel 1 berikut ini:

TABEL 1. ANALISIS STATISTIK DESKRIPTIF

	Y	X1	X2	Z
Mean	18.76927	4.677768	43.58091	0.350316
Median	0.586328	1.067320	0.581113	0.215490
Maximum	2544.522	370.5741	3461.978	0.946774
Minimum	0.061677	-2.856958	0.002672	0.000000
Std. Dev.	191.5087	29.36802	352.4113	0.310031
Skewness	12.62686	11.20405	8.961412	0.394620
Kurtosis	165.6844	134.9376	83.47540	1.509744
Jarque-Bera	208926.3	138053.6	52397.53	21.92067
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.000017
Sum	3472.316	865.3871	8062.469	64.80838
Sum Sq. Dev.	6748310.	158696.5	22851642	17.68595
Observations	185	185	185	185

Sumber: Data Olahan Eviews 10, 2022

Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif Tabel 1, dapat diketahui bahwa jumlah sampel (*Observations*) adalah sebanyak 185 data yang berasal dari 37 perusahaan. Dari tabel diatas dapat diketahui gambaran masing-masing variabel diantaranya, variabel dependen atau performa perusahaan akan diwakili dengan “Y”, variabel independen atau struktur modal akan diwakili dengan “X1” sebagai perhitungan *debt to equity ratio* dan “X2” sebagai perhitungan *debt to asset ratio*, dan variabel mediasi atau keputusan investasi akan diwakili dengan “Z”.

Pada Tabel 1 dapat dilihat bahwa dari 185 observasi data penelitian dengan menggunakan empat variabel dimana diantaranya satu variabel terikat, dua variabel bebas, dan satu variabel mediasi. Performa perusahaan yang diwakili dengan nama variabel “Y” memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 18,76927, nilai median sebesar 0,586328, nilai maksimum sebesar 2.544,522, nilai minimum sebesar 0,061677, dan nilai standar deviasi sebesar 191,5087. Struktur modal yang diwakilkan oleh *debt to equity ratio* dengan nama variabel “X1” memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 4,677768, nilai median sebesar 1,067320, nilai maksimum sebesar 370,5741, nilai minimum sebesar 2,856958, dan nilai standar deviasi sebesar 29,36802.

Kemudian, struktur modal yang diwakilkan oleh *debt to asset ratio* dengan nama variabel “X2” memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 43,58091, nilai median sebesar 0,581113, nilai maksimum sebesar 3.461,978, nilai minimum sebesar 0,002672, dan nilai standar deviasi sebesar 352,4113. Keputusan investasi yang diwakili dengan nama variabel “Z” memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,350316, nilai median sebesar 0,215490, nilai maksimum sebesar 0,946774, nilai minimum sebesar 0,000000, dan nilai standar deviasi sebesar 0,310031. Pada penelitian ini, uji normalitas menggunakan pendekatan *Ordinary Least Square* (OLS) dengan cara menghitung Regresi Data Panel melalui *Common Effects Model* (CEM), *Fixed Effects Model* (FEM), dan *Random Effects Model* (REM). Setelah menghitung CEM, FEM, dan REM, perlu melakukan pemilihan model. Pemilihan model dapat menggunakan Uji Chow, dan Uji Hausman.

TABEL 2. UJI CHOW

R-squared	0.656295	Mean dependent var	18.76927
Adjusted R-squared	0.650598	S.D. dependent var	191.5087
S.E. of regression	113.2012	Akaike info criterion	12.31759
Sum squared resid	2319426.	Schwarz criterion	12.38722
Log likelihood	-1135.378	Hannan-Quinn criter.	12.34581
F-statistic	115.2049	Durbin-Watson stat	1.432820
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Data Olahan Eviews 10, 2022

Berdasarkan Tabel 2 dapat dilihat bahwa nilai *probability* yaitu 0,000000. Karena nilai *probability* yang kurang dari sama dengan lima persen, artinya CEM ditolak dan FEM diterima. Selanjutnya dilakukan Uji Hausman untuk memilih antara metode FEM dan REM.

TABEL 3. UJI HAUSMAN

R-squared	0.806463	Mean dependent var	18.76927
Adjusted R-squared	0.754409	S.D. dependent var	191.5087
S.E. of regression	94.90631	Akaike info criterion	12.13247
Sum squared resid	1306045.	Schwarz criterion	12.82876
Log likelihood	-1082.253	Hannan-Quinn criter.	12.41466
F-statistic	15.49262	Durbin-Watson stat	2.051787
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Data Olahan Eviews 10, 2022

Berdasarkan Tabel 3 diketahui nilai *probability* yaitu 0,000000. Karena nilai *probability* yang kurang dari sama dengan lima persen, artinya FEM diterima dan REM ditolak. Berdasarkan hasil Uji Chow dan Uji Hausman, FEM diterima.

Berdasarkan Tabel 4, melalui uji *Fixed Effects Model* (FEM) diketahui nilai *r-squared* sebesar 0,806463 atau 80,65 persen yang berarti variabel independen secara simultan dapat menjelaskan variabel dependen. Karena model FEM diterima, maka Uji Asumsi Klasik yang perlu digunakan hanya Uji Multikolinearitas dan Uji Heteroskedastisitas.

TABEL 4. UJI FIXED EFFECTS MODEL (FEM)

Dependent Variable: Y				
Method: Panel Least Squares				
Sample: 2017 2021				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 37				
Total panel (balanced) observations: 185				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1	-0.598761	0.267893	-2.235078	0.0269
X2	0.401595	0.025600	15.68758	0.0000
Z	-451.9272	73.45659	-6.152303	0.0000
C	162.3854	27.12655	5.986216	0.0000
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.806463	Mean dependent var		18.76927
Adjusted R-squared	0.754409	S.D. dependent var		191.5087
S.E. of regression	94.90631	Akaike info criterion		12.13247
Sum squared resid	1306045.	Schwarz criterion		12.82876
Log likelihood	-1082.253	Hannan-Quinn criter.		12.41466
F-statistic	15.49262	Durbin-Watson stat		2.051787
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Data Olahan Eviews 10, 2022

TABEL 5. UJI MULTIKOLINEARITAS

	X1	X2	Z
X1	1.000000	-0.023543	0.067646
X2	-0.023543	1.000000	-0.133458
Z	0.067646	-0.133458	1.000000

Sumber: Data Olahan Eviews 10, 2022

Berdasarkan Tabel 5 dapat dilihat bahwa tidak ada korelasi antar variabel. Pada Tabel 5, *tolerance* pada pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel independen lain tidak lebih besar dari delapan puluh persen.

TABEL 6. UJI HETEROSKEDASTISITAS

Dependent Variable: RESABS				
Method: Panel Least Squares				
Sample: 2017 2021				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 37				
Total panel (balanced) observations: 185				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1	3.39E+08	1.98E+11	0.001714	0.9986
X2	5.86E+08	1.89E+10	0.031057	0.9753
Z	4.26E+12	5.42E+13	0.078723	0.9374
C	3.57E+12	2.00E+13	0.178576	0.8585

Sumber: Data Olahan Eviews 10, 2022

Berdasarkan Tabel 6, hasil Uji Heteroskedastisitas menunjukkan bahwa nilai *probability* antar variabel lebih besar dari *lima* persen, atau diketahui sebesar 0,632701. Hal tersebut menunjukkan bahwa pengujian Heteroskedastisitas sudah lolos dari pengujian Uji Asumsi Klasik.

Setelah uji asumsi klasik dilakukan dan tidak ada permasalahan yang timbul, langkah berikutnya adalah analisis regresi linier berganda. Analisis linier berganda dapat dilihat di Tabel 4.

Berdasarkan Tabel 4, dapat diketahui persamaan analisis regresi linier berganda adalah sebagai berikut:

$$\text{Tobin's } Q = 162,3854 + (-0,598761 + 0,401595) + e$$

$$\text{Tobin's } Q = 162,3854 - 451,9272 + e$$

$$\text{Tobin's } Q = 162,3854 + (-0,598761 + 0,401595) - 451,9272 + e$$

Untuk menguji hipotesis, akan dilakukan uji kelayakan model menggunakan uji F, uji t, uji koefisien determinasi (Uji R^2), dan uji variabel moderasi. Berdasarkan Tabel 4, diperoleh hasil nilai *probability* (*F-statistic*) dengan nilai signifikansi 0,000000. Hal ini berarti nilai signifikansi lebih kecil dari lima persen. Dapat disimpulkan bahwa model analisis regresi ini layak untuk diuji, sehingga secara simultan variabel independen dan variabel mediasi berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Berdasarkan Tabel 4, Variabel "X1" yang mewakili *debt to equity ratio* (DER) memiliki nilai *probability* 0,0269. Nilai *probability* DER kurang dari lima persen, maka *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap *tobin's q*. Variabel "X2" yang

mewakili *debt to asset ratio* (DAR) memiliki nilai *probability* 0,0000. Nilai *probability* DAR kurang dari lima persen, maka *debt to asset ratio* berpengaruh signifikan terhadap *tobin's q*. Variabel “Z” yang mewakili *capital expenditure to book value asset* (CAP/BVA) memiliki nilai *probability* 0,0000. Nilai *probability* CAP/BVA kurang dari lima persen, maka *capital expenditure to book value asset* berpengaruh signifikan terhadap *tobin's q*.

Tabel 4, nilai *adjusted r-squared* menunjukkan 0,754409 atau 75,44 persen. Hal tersebut menggambarkan bahwa variabel independen dan variabel mediasi memberikan pengaruh terhadap variabel dependen sebesar 75,44 persen dan 24,56 persen sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini. Selanjutnya akan dilakukan pengujian variabel mediasi. Penelitian ini menggunakan *capital expenditure to book value asset* (CAP/BVA) sebagai variabel pemediasi dalam hubungan antara variabel *debt to equity ratio* (DER), dan *debt to asset ratio* (DAR) terhadap *tobin's q*.

TABEL 7. UJI FIXED EFFECT MODEL DENGAN VARIABEL MEDIASI

Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.998520	Mean dependent var	18.76927
Adjusted R-squared	0.998135	S.D. dependent var	191.5087
S.E. of regression	8.271423	Akaike info criterion	7.248363
Sum squared resid	9988.800	Schwarz criterion	7.927248
Log likelihood	-631.4735	Hannan-Quinn criter.	7.523498
F-statistic	2591.837	Durbin-Watson stat	2.913766
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Data Olahan Eviews 10, 2022

Berdasarkan Tabel 7, dapat digambarkan bahwa nilai *probability* masing-masing variabel adalah 0,0000, lebih kecil dari lima persen. Kemudian nilai *probability* untuk uji F adalah 0,0000, lebih kecil dari lima persen. Dan nilai *adjusted r-squared* diketahui sebesar 0,998135, artinya pengaruh struktur modal melalui keputusan investasi memberikan pengaruh sebesar 99,81 persen terhadap performa perusahaan. Maka dari itu, dapat dinyatakan bahwa keputusan investasi dapat memengaruhi struktur modal terhadap performa perusahaan.

PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, penulis dapat menarik kesimpulan, yaitu struktur modal diketahui berpengaruh negatif terhadap performa

perusahaan. Kemudian keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap performa perusahaan. Dan berdasarkan Tabel 7, dapat dinyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dalam memengaruhi struktur modal terhadap performa perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Algifari. (2021). *Pengolahan Data Panel Untuk Penelitian Bisnis dan Ekonomi Dengan Eviews 11*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Brigham, E.F., & Houston, J.F. (2014). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi kesebelas. (judul asli: *Fundamental of Financial Management*). Diterjemahkan oleh Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Salemba Empat.
- Darmadi, H. (2014). *Metode Penelitian Pendidikan dan Sosial: Teori Konsep Dasar dan Implementasi*. Bandung: Alfabeta.
- Fahmi, I. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi kelima. Bandung: Alfabeta.
- Hartono, J. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Helfert, E.A. (1991). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi ketujuh. (judul asli: *Techniques of Financial Analysis*). Diterjemahkan oleh Herman Wibowo. Jakarta: Erlangga.
- Hery. (2016). *Analisis Laporan Keuangan Integrated dan Comprehensive*. Jakarta: Grasindo.
- Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Kurniawan, A. (2014). *Metode Riset Untuk Ekonomi dan Bisnis: Teori, Konsep, dan Praktik Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Pandey, I.M. (2004). Capital Structure, Profitability, and Market Structure: Evidence from Malaysia. *Asia Pacific Journal of Economics and Business*, 8(2), 78-91.
- Riyanto, B. (1995). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Ross, S.A., Westerfield R.W., & Jaffe, J. (2016). *Corporate Finance*. Edisi kesebelas. Illinois: Richard D Irwin Inc.
- Sanusi, A. (2014). *Metodologi Penelitian Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sartono, A. (2012). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Sarwono, J. (2016). *Prosedur-Prosedur Analisis Populer Aplikasi Riset Skripsi dan Tesis dengan Eviews*. Yogyakarta: Gava Media.
- Shahwan, Y. (2018). The Mediating Effect of Investment Decisions and Financing Decisions on The Influence of Capital Structure Against Corporate Performance: Evidence From Jordanian Listed Commercial Banks. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*. 22(6), 6-9.
- Suharsimi, A. (2009). *Dasar-Dasar Evaluasi Pendidikan*. Jakarta: Bumi Aksara.

- Sugiyono (2014). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R & D*. Bandung: Alfabeta.
- _____. (2014). *Memahami Penelitian Kuantitatif*. Bandung: Alfabeta.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- Weston, J.F. & Copeland, T.E. (1996). *Manajemen Keuangan*. Edisi kesembilan. (judul asli: *Financial Management*). Diterjemahkan oleh A. Jaka Wasana, dan Supranoto Dipokusumo. Jakarta: Erlangga.

