
**PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP PROFITABILITAS
PADA PERUSAHAAN TOBACCO MANUFACTURERS YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)
PERIODE 2008-2015**

*THE INFLUENCE OF CAPITAL STRUCTUR TO PROFITABILITY AT TOBACCO
COMPANIES LISTED ON INDONESIA STOCK EXCHANGE (IDX) IN 2008-2015*

Pontororing Marusya¹, Mariam Magantar²

*^{1,2}Jurusan Manajemen, Ekonomi dan Bisnis, Universitas Sam Ratulangi,
Manado 95115, Indonesia*

E-mail: pontororing_marusya@yahoo.com

ABSRTAK

Keputusan struktur modal yang buruk akan menimbulkan biaya modal yang tinggi, sebaliknya keputusan keuangan yang efektif akan dapat merendahkan biaya modal yang akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh struktur modal (DAR dan DER) terhadap profitabilitas (ROA) pada perusahaan Tobacco Manufacturers di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data bulanan periode Januari 2008-Desember 2015. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 16 sampel. Metode analisis menggunakan model analisis linear berganda. Hasil pengujian hipotesis pertama diperoleh nilai DAR sebesar 2,021. Hasil pengujian hipotesis kedua diperoleh nilai DER sebesar 2.101. Masing-masing variabel menyatakan bahwa DAR dan DER memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROA. Secara simultan variabel bebas yaitu DAR dan DER, memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROA.

Kata Kunci: DER, DAR, ROA

ABSTRACT

The bad decision in capital structure will be creating the high capital expence, however in the opposite the efective finance decision will be minimize the capital expence which increasing the company value. This study aims to look at the influence of capital structure (DAR and DER) to the profitability (ROA) at Tobacco manufacturers companies in the Indonesian Stock Exchange (BEI). The data used in this study is the monthly data period January 2008 to December 2015. 16 samples were used in this study. The method of analysis using multiple linear analysis model. The results shows DAR and DER has a significant influences partially to the ROA. Simultaneously, DAR and DER have also a significant influences to the ROA.

Keywords: DER, DAR, ROA

1. PENDAHULUAN

Latar belakang

Dalam menghadapi lingkungan yang semakin kompetitif, keputusan mengenai struktur modal sangat penting untuk setiap organisasi bisnis. Menurut Margaretha (2010), salah satu keputusan penting yang dihadapi manajer keuangan dalam kaitannya dengan kegiatan operasional perusahaan adalah keputusan pendanaan. Oleh karena itu, manajer keuangan perusahaan harus berhati-hati dalam menetapkan struktur modal yang diharapkan perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan dan lebih unggul dalam menghadapi persaingan. Keputusan struktur modal yang buruk akan menimbulkan biaya modal yang tinggi, sebaliknya keputusan keuangan yang efektif akan dapat merendahkan biaya modal yang akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Selain ditunjang oleh pemenuhan modal kerja yang tepat, agar perusahaan dapat berkembang dengan baik, pengelolaan yang efektif dan efisien serta produktif pun akan sangat berpengaruh pada kinerja perusahaan. Bagi pihak manajemen perusahaan, penilaian kinerja akan sangat mempengaruhi dalam penyusunan rencana usaha perusahaan yang akan diambil untuk masa yang akan datang demi kelangsungan hidup perusahaan.

Dalam penelitian ini rasio keuangan yang digunakan untuk menganalisis struktur modal adalah rasio solvabilitas dan untuk mengukur kinerja adalah *rasio* profitabilitas. *Rasio* solvabilitas atau *leverage ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang (Kasmir, 2008). Solvabilitas menelaah mengenai struktur modal perusahaan termasuk sumber dana jangka panjang dan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban investasi dan utang jangka panjangnya. Untuk mengukurnya digunakan *Debt to Assets Ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini menunjukkan faktor risiko yang dihadapi investor. Semakin tinggi rasio DAR dan DER mengakibatkan risiko *finansial* perusahaan semakin tinggi. Hal ini dapat mempengaruhi harga saham dan *volume* saham suatu perusahaan.

Rasio Profitabilitas bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu, juga bertujuan untuk mengukur tingkat efektifitas manajemen dalam menjalankan operasional perusahaannya. Hasil pengukuran tersebut dapat dijadikan evaluasi kinerja manajemen selama ini, apakah mereka telah bekerja secara efektif atau tidak (Kasmir, 2008). Profitabilitas merupakan hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan. Tingkat profitabilitas perusahaan yang tinggi akan meningkatkan daya saing perusahaan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi akan melakukan ekspansi usaha sehingga membuka kesempatan investasi yang baru, hal ini akan meningkatkan jumlah maupun harga saham perusahaan, yang merupakan ukuran nilai perusahaan. Profitabilitas perusahaan dalam penelitian ini dapat menggunakan rasio Return on Asset (ROA) yang menggambarkan berapa persen diperoleh laba bersih bila diukur dari modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini semakin baik karena berarti posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian juga sebaliknya.

Tujuan Penelitian

1. Bagaimana pengaruh DAR terhadap ROA di perusahaan rokok manufaktur?
2. Bagaimana pengaruh DER terhadap ROA di perusahaan rokok manufaktur?
3. Bagaimana pengaruh DAR dan DER secara simultan terhadap ROA di perusahaan rokok manufaktur?

Landasan Teori

Kinerja Keuangan

Menurut Sucipto (2003) pengertian kinerja keuangan adalah penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu organisasi atau perusahaan dalam menghasilkan laba. Sedangkan menurut IAI (2007) Kinerja Keuangan adalah kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengendalikan sumberdaya yang dimilikinya. Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Kinerja (performance) dalam kamus istilah akuntansi adalah kuantifikasi dari keefektifan dalam pengoperasian bisnis selama periode tertentu. Kinerja bank secara umum merupakan gambaran prestasi yang dicapai oleh bank dalam operasionalnya. Kinerja keuangan bank merupakan gambaran kondisi keuangan bank pada suatu periode tertentu baik mencakup aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dananya. Kinerja menunjukkan sesuatu yang berhubungan dengan kekuatan serta kelemahan suatu perusahaan.

Struktur Modal

Menurut Sawir (2005), struktur modal adalah pendanaan permanen yang terdiri dari utang jangka panjang, saham *preferen*, dan modal pemegang saham. Nilai buku dari modal pemegang saham terdiri dari saham biasa, modal disetor atau *surplus*, modal dan akumulasi ditahan. Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan. Struktur modal adalah hasil atau akibat dari keputusan pendanaan (*financing decision*) yang intinya memilih apakah menggunakan utang atau ekuitas untuk mendanai operasi perusahaan.

Return On Asset (ROA)

ROA merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan total aktiva yang dimilikinya. ROA merupakan rasio antara laba sesudah pajak atau *net income after tax (NIAT)* terhadap *total asset*. Semakin besar ROA menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik, karena return semakin besar (Limpaphayom dan Ngamwutikul, 2004). ROA juga merupakan perkalian antara faktor *net income margin* dengan perputaran aktiva. *Net income margin* menunjukkan kemampuan memperoleh laba dari setiap penjualan yang diciptakan ROA = $\text{Net Profit Margin} \times \text{Total Asset Turnover}$ oleh perusahaan, sedangkan perputaran aktiva menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan penjualan dari aktiva yang dimilikinya. Apabila salah satu dari faktor tersebut meningkat atau keduanya, maka ROA juga akan meningkat. Apabila ROA meningkat, berarti profitabilitas perusahaan meningkat, sehingga dampak akhirnya adalah peningkatan profitabilitas yang dinikmati oleh pemegang saham

Debt to Asset Ratio (DAR)

Debt to Asset Ratio merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. Sedangkan menurut Lukman Syamsuddin (2009) menyatakan rasio ini mengukur berapa besar aktiva yang dibiayai oleh kreditur. Semakin tinggi *debt ratio* semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan di dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Sofyan Syafri Harahap (2010) menyatakan *rasio* ini menunjukkan sejauh mana utang dapat ditutupi oleh aktiva lebih besar rasionya lebih aman (*solvable*). Bisa juga

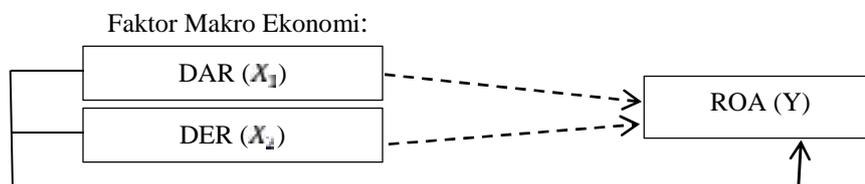
dibaca beberapa porsi utang dibandingkan aktiva. Dari pernyataan diatas dapat diambil kesimpulan bahwa *debt to assets ratio* merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.

Debt To Equity Ratio (DER)

Kasmir (2010) menyatakan *Debt to Equity* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang lancar dengan seluruh utang ekuitas. Sofyan Syafri Harahap (2010) menyatakan Rasio ini menggambarkan sampai sejauh mana modal pemilik dapat menutupi utang-utang kepada pihak luar. Semakin kecil rasio ini semakin baik. Rasio ini disebut juga rasio leverage. Untuk keamanan pihak luar rasio terbaik jika modal lebih besar dari jumlah utang atau minimal sama. Namun bagi pemegang saham atau manajemen rasio leverage ini sebaiknya besar. Dari pendapat ahli di atas dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menghitung utang dan modal, yang dapat menutupi utang-utang kepada pihak luar. *Debt to equity ratio* pada setiap perusahaan tentu berbeda-beda, tergantung karakteristik bisnis dan keberagaman arus kasnya. Perusahaan dengan arus kas yang stabil biasanya memiliki rasio yang lebih tinggi dari rasio kas yang kurang stabil. Rasio ini menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang yang diberikan kepada para kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan. Hal ini biasanya digunakan untuk mengukur financial leverage suatu perusahaan.

Kerangka Pikir

Dengan ini dibuat kaitan antara DAR dan DER terhadap ROA dengan kerangka pikir sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Pikir
Sumber: Literature review, 2016

Hipotesis

Berdasarkan teori dan kerangka pikir serta kajian empiris maka hipotesis dari penelitian ini adalah:

- H₁ : DAR diduga berpengaruh terhadap ROA pada perusahaan rokok manufaktur.
- H₂ : DAR diduga berpengaruh terhadap ROA pada perusahaan rokok manufaktur.
- H₃ : DAR dan DER diduga berpengaruh terhadap ROA pada perusahaan rokok manufaktur.

2. METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan adalah jenis penelitian Asosiatif. Penelitian ini bertujuan untuk menguji hipotesa yang ada berdasarkan dari teori yang telah dirumuskan dan diperoleh dari perusahaan dalam bentuk angka-angka dihitung lebih lanjut dengan pendekatan kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang termasuk di dalam *sector consumer goods industry* yang terdaftar di BEI. Sampel dalam penelitian ini adalah data bulanan

mulai tahun 2008 hingga 2015 dengan jumlah 16 sampel dari data DAR, DER dan ROA 2 perusahaan rokok manufaktur yaitu perusahaan HM Sampoerna dan Gudang Garam. Alasan peneliti menjadikan perusahaan Tobacco Manufacturers menjadi sampel adalah karena di kedua perusahaan ini memiliki asset dan equity terbesar di Indonesia.

Metode analisa yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah model analisis *regresi linear* berganda. Regresi berganda merupakan persamaan regresi dengan menggunakan dua atau lebih variabel independen. Analisis *regresi* berganda dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh DAR dan DER terhadap ROA. Uji asumsi klasik digunakan untuk mengetahui kondisi data yang digunakan dalam penelitian. Hal ini dilakukan agar diperoleh model analisis yang tepat. Model analisis *regresi linier* penelitian ini mensyaratkan uji asumsi terhadap data yang meliputi : Uji multikolenieritas dengan matrik korelasi antara variabel-variabel bebas, Uji heteroskadasitas dengan menggunakan grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (ZPRED) dengan residualnya (SRESID), Uji normalitas menggunakan *scatter plot* dan Uji autokorelasi melalui uji Durbin-Watson (DW test) (Ghozali dalam Thobarry, 2009).

3. PEMBAHASAN DAN HASIL PENELITIAN

Uji Multikolinearitas

Tabel 1. Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1		
	(Constant)	
	DAR	.034 29.593
	DER	.034 29.593

a. Dependent Variable: ROA

Sumber: Hasil Olah Data, 2016

Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas dalam model regresi dapat dilihat dari *tolerance value* atau *variance inflation factor (VIF)*. Batas *VIF* adalah 10 apabila nilai *VIF* lebih besar dari pada 10 ($VIF > 10$) maka terjadi multikolinieritas. Tabel diatas menunjukkan ketiga variabel independen yaitu inflasi, kurs dan suku bunga memiliki nilai *variance inflation factor (VIF)* lebih kecil dari 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi.

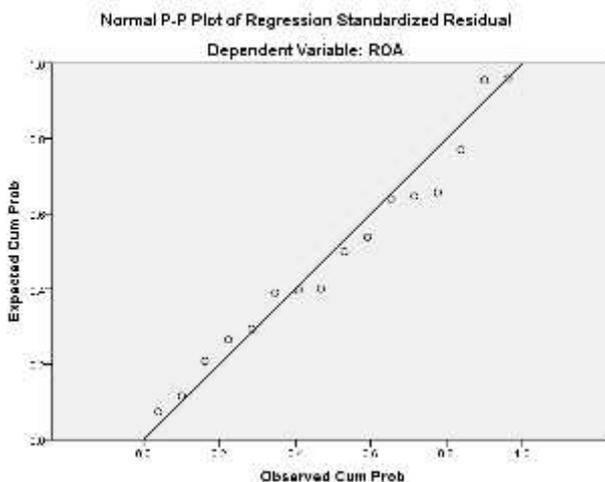
Uji Heterokedastisitas



Grafik 1. Uji Heterokedastisitas
Sumber: Hasil Olah Data, 2016

Uji heterokedastisitas dalam penelitian ini menggunakan grafik, apabila grafik terbentuk pola tertentu (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas. Apabila pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Tabel diatas menunjukkan sebaran data ada di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak tampak adanya suatu pola tertentu, oleh karena itu dapat dikatakan tidak terjadi heterokedastisitas.

Uji Normalitas



Gambar 3. Uji Normalitas
 Sumber: Hasil Olah Data, 2016

Untuk menguji normal data ini menggunakan metode analisis grafik dan melihat *normal probability plot*. Tabel diatas terlihat sebaran data diatas pada chart tersebar di sekeliling garis, maka dapat dikatakan bahwa persyaratan normalitas terpenuhi.

Uji Autokorelasi

Tabel 2. Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model		Change Statistics		Durbin-Watson
		df2	Sig. F Change	
Dimension0	1	13	.002	1.869

b. Dependent Variable: ROA

Sumber: Hasil Olah Data, 2016

Tabel diatas menunjukkan bahwa nilai DW pada penelitian ini adalah 1.908. Nilai DW lebih besar dari batas atas (*dU*) yaitu 1.869 dan kurang dari ($4 - dU$) $4 - 1.869 = 2.131$ sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat autokorelasi

Uji F

Kriteria pengujiannya apabila nilai $F_{hitung} < F_{tabel}$ artinya seluruh variabel independen yang digunakan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Apabila $F_{hitung} > F_{tabel}$ berarti seluruh variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen dengan taraf 0,05.

Tabel 3. Uji F

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.148	2	.074	10.800	.002 ^a
	Residual	.089	13	.007		
	Total	.237	15			

a. Predictors: (Constant), DER, DAR

b. Dependent Variable: ROA

Sumber: Hasil Olah Data, 2016

Tabel diatas menunjukkan bahwa nilai F_{hitung} sebesar 10.800 dengan tingkat signifikansi dibawah 5% atau 0.05, sedangkan F_{tabel} sebesar 2,763 yang berarti bahwa $F_{hitung} > F_{tabel}$. Hal ini berarti H_0 ditolak dan H_3 diterima. Dari hasil uji F disimpulkan bahwa variabel independen yaitu DAR dan DER secara bersama-sama/simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu ROA.

Uji t

Uji t dilakukan dengan tujuan untuk menguji signifikansi pengaruh variabel independen yaitu DAR dan DER secara parsial/individu terhadap variabel dependen yaitu ROA.

Tabel 4. Uji t

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.553	.181		3.059	.009
	DAR	-3.929	1.224	-2.967	-3.209	.007
	DER	1.749	.464	3.488	3.772	.002

a. Dependent Variable: ROA

Sumber: Hasil Olah Data, 2016

Berdasarkan Tabel diatas dapat diketahui bahwa DAR menghasilkan nilai t_{hitung} sebesar 3.209 sedangkan t_{tabel} sebesar 1.782 yang berarti $t_{hitung} > t_{tabel}$ dan variabel ini mempunyai tingkat signifikansi sebesar 0.007 yang apabila dibandingkan dengan derajat kesalahan yang telah ditentukan yaitu sebesar 5% atau 0.05 maka nilai signifikansi variabel DAR lebih kecil dari derajat kesalahan. Hal ini berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima. Dari hasil uji t disimpulkan bahwa DAR mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap ROA

DER menghasilkan nilai t_{hitung} sebesar 3.772 sedangkan t_{tabel} sebesar 1.782 yang berarti $t_{hitung} > t_{tabel}$ dan variabel ini mempunyai tingkat signifikansi sebesar 0.002 yang apabila dibandingkan dengan derajat kesalahan yang telah ditentukan yaitu sebesar 5% atau 0.05 maka nilai signifikansi variabel DER lebih kecil dari derajat kesalahan. Hal ini berarti H_0 ditolak dan H_2 diterima. Dari hasil uji t disimpulkan bahwa DER mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap ROA.

Pembahasan

Berdasarkan hasil statistik, hipotesa 1 diterima karena DAR memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROA di perusahaan *Tobacco Manufacturers*. DAR dapat digunakan untuk memprediksi ROA dengan arah koefisien negatif, artinya jika DAR mengalami peningkatan maka ROA akan turun yang berarti bahwa kinerja perusahaan akan menurun. Ini berarti bahwa penambahan kewajiban atau utang akan menyebabkan biaya kebangkrutan yang lebih besar dibanding penghematan pajak dari beban bunga utang atas kewajiban, sehingga akan

menurunkan kinerja keuangan yang diukur dengan ROA. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Margareta (2010) bahwa semakin besar nilai dari rasio ini maka nilai ROA pada perusahaan akan semakin menurun/DAR berpengaruh signifikan terhadap ROA. Penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Sibuea (2012) bahwa DAR tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA. Hasil ini tidak sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Walsh (2004) yang menyatakan bahwa penggunaan hutang akan meningkatkan profitabilitas perusahaan, dan teori yang diungkapkan oleh Brigham dan Houston (2001) yang menyatakan bahwa penggunaan hutang pada umumnya akan meningkatkan tingkat pengembalian yang diharapkan atas suatu investasi.

Berdasarkan hasil statistik, hipotesa 2 diterima karena DER memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROE di perusahaan *Tobacco Manufacturers*. Sesuai dengan teori Brigham dan Houston (2001), semakin tinggi DER menunjukkan semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar, hal ini sangat memungkinkan menurunkan kinerja perusahaan, karena tingkat ketergantungan dengan pihak luar semakin tinggi. Apabila *Debt to Equity Ratio* meningkat, maka ROA akan mengalami penurunan atau sebaliknya. Hal ini diduga disebabkan karena apabila rasio utang meningkat, maka tingkat beban bunga juga akan meningkat, hal ini akan mengurangi keuntungan yang diperoleh perusahaan. Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* menunjukkan semakin tinggi penggunaan kewajiban sebagai sumber pendanaan perusahaan. Hal ini dapat menimbulkan resiko yang cukup besar bagi perusahaan ketika perusahaan tidak mampu membayar kewajiban tersebut pada saat jatuh tempo. Sehingga akan mengganggu kontinuitas operasi perusahaan. Selain itu, perusahaan akan dihadapkan pada biaya bunga yang tinggi sehingga dapat menurunkan laba perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Utama (2014) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return On Asset (ROA)*. Namun penelitian ini berbeda dengan penelitian oleh Yanto (2014) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return On Asset (ROA)*. Hal ini menunjukkan bahwa DER akan berpengaruh positif terhadap ROA apabila nilai ROA meningkat seiring dengan nilai DER yang meningkat pula, dan sebaliknya. Dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi rasio ini menunjukkan semakin tingginya risiko kegagalan yang mungkin terjadi pada perusahaan, begitu juga sebaliknya apabila semakin rendah rasio ini maka menunjukkan semakin rendah pula risiko kegagalan yang mungkin terjadi pada perusahaan.

4. PENUTUP

Kesimpulan

Sesuai dengan rumusan masalah dan tujuan penelitian serta hasil analisis yang telah dilakukan dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. DAR memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROA pada perusahaan rokok manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. DER memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROA pada perusahaan rokok manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
3. DAR dan DER secara simultan/bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROA pada perusahaan rokok manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Saran

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap pengembangan peneliti selanjutnya. Berdasarkan keterbatasan yang ada diharapkan peneliti selanjutnya dapat mempertimbangkan hal-hal berikut:

1. Menambah elemen variabel penelitian supaya dapat diketahui faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi indeks harga saham gabungan.
2. Menambah jumlah sampel yang akan dipakai dalam penelitian

DAFTAR PUSTAKA***Paper dalam Jurnal***

- [1] Binangkit dan Raharjo. 2014. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan dan Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Actual edisi Februari 2014 Volume 1, Nomor 2.
- [2] Hafisah dan Sari. 2015. Analisis Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdaftar di BEI. Jurnal riset akuntansi dan bisnis. Volume 15, Nomor 1 Maret 2015.
- [3] Ronoh and Ntoiti. 2015. Effect of Capital Structure on Financial Performance of Listed Commercial Banks In Kenya. A Case Study of Kenya Commercial Bank Limited. Journal of management. Vol. 2 (72), pp 750-781, Sept 18, 2015.
- [4] Setiana dan Rahayu. 2012. Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar BEI Tahun 2008 - 2010. Jurnal Telaah Akuntansi. Volume 13 No 1 Juni 2012.

Buku

- [5] Agus Sartono. (2010). Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi (4th ed.). Yogyakarta: BPFEE.
- [6] Brigham, Eugene dan Joel F Houston, 2001. Manajemen Keuangan II. Jakarta: Salemba Empat.
- [7] Ghozali, Imam. 2011. Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS. BP Universitas Diponegoro, Semarang.
- [8] Kasmir. 2010. Pengantar Manajemen Keuangan. Jakarta: Kencana Prenada media group The Determination of Corporate Leverage and Dividend Policies, The New Corporate Finance, Second Edition. Editor Donald H. Chew, Jr, Malaysia.
- [9] Lukman Syamsudin. 2009. Manajemen Keuangan Perusahaan. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada.
- [10] Martono dan D. Agus Harjito. 2005. Manajemen Keuangan. Penerbit Ekonisia: Perusahaan. PT Gramedia Pustaka, Jakarta.
- [11] Sugiyono. 2009. Metode Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif. CV Alfabeta, Bandung.

Skripsi

- [12] Tobing, Tessa Slivia. M. 2006. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Pada Industry Makanan dan Minuman Yang Tercatat di Bursa Efek Jakarta, Skripsi, Ekonomi Srata-1. Univeristas Sumatera Utara.