

## **PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP OPTIMALISASI LABA (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN GO PUBLIC MASUK KE DALAM DAFTAR *JAKARTA ISLAMIC INDEX* PERIODE 2001-2005)**

**Erwita Dewi dan Rike Setiawati**

*Fakultas Ekonomi Universitas Jambi  
Kampus Pinang Masak, Mendalo Darat, Jambi 36361*

### **Abstrak**

Penelitian ini berjudul Pengaruh Struktur Modal Terhadap Optimalisasi Laba (Studi Kasus Pada Perusahaan-perusahaan Go Public masuk ke dalam daftar *Jakarta Islamic Index* periode 2001-2005). Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui sejauh mana peranan struktur modal dapat mempengaruhi optimalisasi (peningkatan) laba. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan analisis regresi dan analisis independent t test agar dapat diketahui ada atau tidaknya pengaruh variabel struktur modal terhadap optimalisasi laba dan apakah ada perbedaan antara kondisi perusahaan dengan struktur modal yang tinggi dan rendah dalam kaitannya dengan optimalisasi laba. Objek dari penelitian ini adalah perusahaan yang masuk daftar *Jakarta Islamic Index*. Alasan dipilihnya JII sebagai objek penelitian adalah pertama, karena selama ini belum banyak penelitian pada bidang keuangan meneliti pada indeks ini. Sehingga diharapkan penelitian pada indeks ini dapat menambah wawasan akan objek penelitian yang selama ini diteliti. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh terhadap optimalisasi laba dengan nilai regresi -0,092 dengan tingkat signifikansi 0,027 (sig 5%). Sedangkan uji independent t test menunjukkan bahwa  $H_0$  ditolak, berarti tidak ada perbedaan terkait dengan optimalisasi laba baik pada perusahaan dengan struktur modal tinggi dan rendah.

**Kata Kunci :** *Struktur Modal, Optimalisasi Laba*

### **PENDAHULUAN**

Persaingan dalam dunia bisnis dimasa sekarang ini dirasa semakin ketat, terlebih didukung oleh majunya teknologi informasi, komunikasi dan perubahan lingkungan eksternal yang sangat cepat. Maka perusahaan yang mampu untuk mengikuti perkembangan-perkembangan tersebut yang akan dapat bertahan dalam persaingan dan juga dapat menjaga kelangsungan hidupnya.

Persaingan bisnis tidak hanya terbatas dalam persaingan sesama perusahaan domestic, melainkan telah menjadi persaingan perusahaan internasional, sehingga setiap perusahaan dituntut membuat rencana yang matang pada semua aspek perusahaan, tidak terkecuali yang berkaitan dengan kebijakan keuangan perusahaan. Karena, kepercayaan investor ataupun kreditur terletak pada

bagaimana perusahaan mampu untuk menjaga tingkat likuiditas dan profitabilitasnya.

Pada prinsipnya, setiap perusahaan membutuhkan dana. Pemenuhan dana tersebut dapat berasal dari sumber intern maupu sumber ekstern. Kebutuhan dana suatu perusahaan pada umumnya merupakan gabungan antara dana jangka pendek dan dana jangka panjang. Untuk memenuhi kebutuhan jangka pendek digunakan sumber pembiayaan dari hutang jangka pendek atau hutang lancar, misalnya hutang dagang. Sedangkan kebutuhan dana jangka panjang, seperti pemenuhan dana untuk peningkatan kapasitas produksi maka hendaknya digunakan pembiayaan jangka panjang. Pembiayaan jangka panjang ini bisa berasal dari modal asing (hutang jangka panjang) maupun yang berasal dari modal saham (penerbitan saham baru).

Kebijakan manajemen dalam mencari sumber dana dan mengatur pembelanjaan

perusahaan merupakan salah satu fungsi manajer keuangan. Dalam menjalankan fungsi tersebut, manajer keuangan selalu dihadapkan pada dua masalah utama. Pertama, bagaimana keputusan pembelanjaan yang harus diambil dari berbagai alternatif yang ada, sehingga akan diperoleh dana dengan cara yang paling efisien untuk membiayai investasi perusahaan. Dalam hal ini manajer keuangan atau perusahaan perlu mempertimbangkan alternatif sumber dana dari pasar modal guna mengurangi ketergantungan pendanaan melalui pinjaman perbankan. Melalui pasar modal, perusahaan memperoleh cara lain untuk mendapatkan sumber dana dengan terlebih dulu menyatakan sebagai perusahaan *go public* dengan memenuhi syarat-syarat yang telah ditentukan. Kedua, penentuan metode yang digunakan dalam melakukan investasi, agar dana tersebut dapat dimanfaatkan secara maksimal.

Dalam memilih alternatif pendanaan untuk membiayai kegiatan perusahaan, maka yang akan menjadi pertimbangan adalah bagaimana perusahaan dapat menciptakan kombinasi yang menguntungkan antara penggunaan dana dari modal saham dengan dana yang berasal dari hutang. Hal ini menyangkut masalah keberadaan struktur modal perusahaan yang menggambarkan pengaturan komposisi modal yang tepat antara hutang jangka panjang dengan modal saham. Struktur modal yang demikian tentunya diharapkan dapat meningkatkan laba bagi perusahaan yang pada akhirnya meningkatkan kesejahteraan pemiliknya dan meningkatkan hubungan yang baik dengan para kreditur melalui peningkatan kemakmuran atau nilai perusahaan.

Dari penjelasan di atas, jelas bahwa struktur modal merupakan salah satu keputusan penting bagi manajer keuangan dalam meningkatkan profitabilitas bagi perusahaan. Dalam struktur modal terdapat kebijakan mengenai struktur modal yang melibatkan antara resiko dan tingkat pengembalian yang diharapkan semakin tinggi, mengakibatkan besarnya hutang, tetapi meningkatkan tingkat pengembalian yang diharapkan. Jika usulan investasi berubah risikonya, maka laba yang diisyaratkan bagi

perusahaan secara keseluruhan tidak lagi sesuai dengan kriteria penerimanya.

Berdasarkan uraian di atas, maka penulis bermaksud melakukan penelitian untuk mengetahui sejauh mana perqanan struktur modal dapat mempengaruhi optimalisasi (peningkatan) laba pada perusahaan *go public* yang masuk ke dalam daftar Jakarta Islamic Index (JII) periode 2001-2005.

## **METODE PENELITIAN**

### **Lokasi dan Objek Penelitian**

Penelitian ini dilakukan di Bursa efek Jakarta dengan objek penelitian yaitu perusahaan-perusahaan yang masuk dalam daftar Jakarta Islamic Index (JII) periode tahun 2001-2005.

Dalam rangka mengembangkan pasar modal syariah, PT Bursa Efek Jakarta (BEJ) bersama dengan PT. Danareksa Investment Management (DIM) telah meluncurkan index saham berdasarkan syariah islam yaitu Jakarta Islamic Index (JII). Jakarta Islamic Index terdiri dari 30 jenis saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan syariah islam. JII dimaksudkan untuk menjadi tolok ukur untuk mengukur kinerja suatu investasi pada saham dengan basis syariah. Melalui index diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi dalam ekuiti secara syariah.

Alasan dipilihnya JII sebagai objek penelitian adalah pertama, karena selama ini belum banyak penelitian pada bidang keuangan meneliti pada indeks ini. Sehingga diharapkan penelitian pada indeks ini dapat menambah wawasan akan objek penelitian yang selama ini diteliti. Kedua, dengan penerapan prinsip keuangan syariah pada indeks ini diharapkan penelitian pada indeks ini akan mempunyai perbedaan hasil dengan penelitian sebelumnya yang meneliti pada indeks lain yang lebih umum. Dimana akan ditunjukkan apakah kebijakan struktur modal dalam perusahaan yang masuk dalam kategori syariah ini akan mempunyai perbedaan dengan perusahaan pada indeks konvensional lainnya. Dengan kata lain, pada indeks yang menerapkan prinsip keuangan syariah ini

apakah masih berlaku juga prinsip keuangan yang konvensional.

**Metode Penelitian**

Berdasarkan tujuan penelitian, maka penelitian ini merupakan jenis penelitian eksplanatory. Dapat dikatakan demikian karena penelitian ini menjelaskan hubungan kausal antara variabel-variabel melalui proses pengujian hipotesa.

Sesuai dengan tujuan dan sifat yang terkandung dalam pengertian jenis penelitian eksplanatori, maka Singarimbun (1995:5) menggambarkan tentang penelitian eksplanatori ini sebagai berikut :

“Apabila untuk data yang sama peneliti menjelaskan hubungan kausal antara variabel-variabel melalui pengujian hipotesa, maka penelitian tersebut tidak lagi dinamakan penelitian deskriptif melainkan penelitian pengujian hipotesa atau penelitian penjelasan (*eksplanatory research*)”.

Populasi dan sampel Penelitian

Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan yang masuk dalam daftar Jakarta Islamic Index ( JII) periode tahun 2001-2005. Sampel diambil dengan teknik purposive random sampling, dimana kriteria sampelnya adalah perusahaan yang secara kontinyu masuk daftar Jakarta Islamic Index (JII) dan melaporkan laporan keuangannya selama periode 2001-2005.

Maka dari total 30 perusahaan yang masuk ke dalam daftar JII periode 2001-2005, sampel yang didapatkan adalah 11 perusahaan (Tabel 1):

Jenis data

Data yang dikumpulkan adalah data sekunder yang berasal dari Indonesian Capital Market Directory berupa data yang terkait dengan struktur modal dan laba perusahaan.

Metode pengumpulan data

Metode yang digunakan untuk mengumpulkan data adalah studi kepustakaan dimana data diperoleh melalui directory yang telah disediakan oleh Bursa Efek Jakarta (BEJ).

Tabel 1. Perusahaan yang masuk dalam daftar JII

No.	Kode	Nama Perusahaan
1	ANTM	Aneka Tambang
2	ASGR	Astra Graphia Tbk
3	AUTO	Astra Otopart Tbk
4	CMNP	Citra Marga
5	INDF	Indofood sukses
6	ISAT	Indosat Tbk
7	MEDC	Medco Energi
8	MLPL	Multipollar Tbk
9	MTDL	Metrodata
10	TINS	Timah Tbk
11	UNTR	United Tractors Tbk

Sumber : Pengumuman PT.BEJ 2001-2005 tentang Emiten JII.

**Operasional variabel**

Penelitian ini menggunakan dua variabel meliputi : struktur modal dan laba perusahaan. Laba perusahaan sebagai variabel terikat sedangkan struktur modal merupakan variabel bebas.

Struktur modal

Struktur modal berkaitan dengan susunan pembelanjaan perusahaan yang permanen. Struktur modal terdiri dari hutang-hutang jangka panjang, modal saham dan laba yang ditanam kembali. Struktur modal menggambarkan komposisi modal dalam komponen-komponen modal sendiri (*equity*) dan odal pada pihak ketiga yang dipinjamkan untuk jangka panjang

Struktur modal merupakan perimbangan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri yang merupakan pembelanjaan permanen. Variabel ini akan diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$SM = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

(Bambang Riyanto, 1995:30)

Laba perusahaan

Laba perusahaan diartikan sebagai selisih antara pendapatan dengan biaya-biaya yang dikeluarkan untuk memperoleh pendapatan

selama satu periode akuntansi tertentu yang diamati pada tahun 2001-2005.

Untuk mengukur variabel dependen ini, penulis menggunakan analisis profitabilitas yang dihitung pada tiap-tiap perusahaan dengan **Net Profit Margin atau Profit Margin On Sales**, rasio ini mengukur seberapa banyak keuntungan operasional bersih bisa diperoleh dari setiap rupiah penjualan. Karena itu rasionya dinyatakan sebagai :

$$\text{Net Profit Margin atau Profit Margin On Sales} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Penjualan}} \times 100 \%$$

**Analisis data**

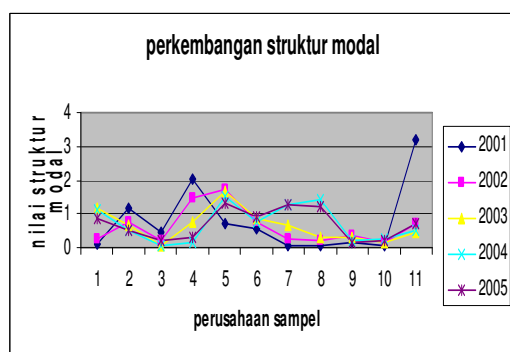
Untuk mencapai tujuan penelitian, analisis dilakukan melalui persamaan regresi linier sederhana.

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

**Perkembangan Variabel Penelitian**

Struktur Modal

Perkembangan dari variabel struktur modal diketahui dengan melakukan analisis trend horizontal yang hasilnya dapat dilihat pada tabel berikut:

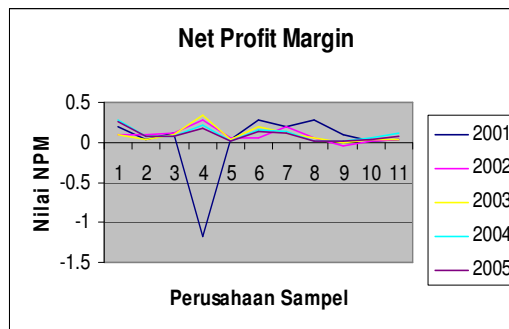


Gambar 1: Perkembangan Struktur Modal

Dari tabel di atas dan grafik yang ditampilkan dapat terlihat bahwa perkembangan struktur modal perusahaan sampel didominasi oleh struktur modal rendah (< 100%).

**Laba Perusahaan ( Rasio Profit Margin)**

Perkembangan dari variabel laba perusahaan diketahui dengan melakukan analisis trend horizontal yang hasilnya dapat dilihat pada tabel berikut:



Gambar 2 Perkembangan Net Profit Margin

Dari tabel di atas dan grafik yang ditampilkan dapat terlihat bahwa perkembangan net profit margin perusahaan sampel dari tahun 2001-2005 berfluktuasi.

**Analisis Hasil Penelitian**

Analisis Persamaan struktur modal terhadap net profit margin

Dalam pengolahan data dengan menggunakan regresi linear, dilakukan beberapa tahapan untuk mencari pengaruh antara variabel independen dan variabel dependen, melalui pengaruh variable struktur modal (X) terhadap Net Profit Margin (Y). Hasil regresi dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

Tabel 2 Hasil Analisis Regresi

Variabel	Unstandardized Coefficients (B)	T hitung	Sig.
Constant	0,142	3,772	0,000
SM	-0,92	-2,267	0,027
R		= 0,297	
R Square		= 0,088	
F hitung		= 5,141	
F tabel		= 2,79	
Sign. F		= 0,027	
$\alpha$		= 0,05	

Sumber data : Data primer yang diolah

Keterangan : - Jumlah data (observasi) = 55

Variabel tergantung pada regresi ini adalah NPM sedangkan variabel bebasnya adalah SM. Model regresi berdasarkan hasil analisis di atas adalah :

$$NPM = 0,142 - 0,092 SM + e$$

Tampak pada persamaan tersebut menunjukkan angka yang signifikan. Adapun interpretasi dari persamaan tersebut adalah :

1.  $b_0 = 0,142$

Nilai konstan ini menunjukkan bahwa apabila tidak ada variabel struktur modal ( $SM = 0$ ), maka Net Profit Margin akan meningkat sebesar 0,142 kali. Dalam arti kata Net Profit Margin meningkat sebesar 0,142 kali sebelum atau tanpa adanya variabel struktur modal

2.  $b_1 = -0,092$

Nilai parameter atau koefisien regresi  $b_1$  ini menunjukkan bahwa setiap variabel struktur modal meningkat 1 kali, Net Profit Margin akan menurun sebesar 0,092 kali.

Pengaruh Struktur modal terhadap net profit margin

Hipotesis yang akan diuji ada satu dengan menggunakan *regresion*. Tujuannya adalah untuk mengetahui apakah Struktur modal berpengaruh terhadap Net profit margin. Berikut ini hasil perhitungan

Tabel 3: Perhitungan Pengujian Hipotesis I

Hipotesis	Nilai	Status
Variabel struktur modal berpengaruh secara signifikan terhadap Net Profit Margin	$t = -2,267$ $Sig\ t = 0,027$ $t_{tabel} = 2,009$	Ho ditolak

Struktur modal memiliki nilai  $t_{statistik}$  sebesar -2,267. Nilai ini lebih besar dari  $t$  tabel (-2,267 > 2,009). Dengan demikian pengujian menunjukkan secara parsial variabel struktur modal berpengaruh secara signifikan terhadap net profit margin.

**Pengaruh posisi struktur modal terhadap NPM**

Struktur modal yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari dua tingkat, yaitu struktur modal tinggi dan struktur modal

rendah. Posisi struktur modal tersebut dianggap sebagai resiko, enentuan resiko yang digunakan berdasarkan pertimbangan bahwa posisi struktur modal tinggi dan struktur modal rendah merupakan kondisi dimana perusahaan menghadapi resiko yang berbeda, yang dicerminkan oleh beban biaya modal berupa biaya hutang yang harus ditanggung perusahaan.

Sesuai dengan pembagian kelompok perusahaan tersebut, maka untuk mengetahui perbedaan net profit margin antara dua kelompok perusahaan tersebut, dengan asumsi datanya normal maka peneliti menggunakan Independence T test. Hasil dari pengujian ini dapat dilihat pada lampiran yang secara ringkas dapat dijelaskan pada Tabel 4.7 berikut:

Tabel 4. :Hasil Independent T test Net Profit Margin ditinjau dari resiko struktur modal

Variabel (simbol)	Rata-rata (Mean)		Independent Test	
	SM Tinggi	SM Rendah	T test	Sig. (2 iled)
Net Profit Margin	-0,0032	0,1061	-1,871	0,067

Sumber: Data Primer Diolah

Analisis dengan menggunakan Independent T test dilakukan dengan melihat pada nilai probabilitas yang ditunjukkan oleh nilai signifikansi. Dari Tabel 4.7 di atas dapat diketahui nilai probabilitas lebih besar dari 0,05 (0,067 > 0,05) . Hal ini menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan net profit margin yang signifikan antara perusahaan dengan struktur modal yang tinggi dengan struktur modal yang rendah.

**Pengaruh Struktur modal terhadap optimalisasi Laba**

Pemilihan struktur modal yang tepat oleh manajemen adalah berdasarkan bukti bahwa struktur modal tersebut dapat meningkatkan harga saham. Bagi manajemen yang konservatif, memilih menggunakan jumlah hutang yang lebih kecil rata-rata industri, sementara manajemen lain menggunakan sebaliknya.

Kebijakan dalam menentukan tingkat struktur modal baik rendah, moderat atau

tinggi tergantung dari sikap manajemen terhadap resiko yang dihadapi. Weston Copeland (1992) mengemukakan bahwa pada dasarnya sikap manajemen terhadap resiko dapat dikelompokkan menjadi tiga, yaitu (1) menyukai resiko, (2) netral terhadap resiko, (3) menghindari resiko. Secara teori maupun dari sejumlah bukti empiris dapat diketahui bahwa resiko berkaitan erat dan positif terhadap keuntungan, dimana semakin tinggi resiko semakin tinggi keuntungan yang diharapkan (*High risk-high return*). Bila dikaitkan dengan sikap manajemen terhadap resiko dan penentuan tingkat struktur modal, maka manajemen yang menentukan kebijakan tingkat struktur modal rendah cenderung menghindari resiko. Resiko yang dimaksudkan adalah resiko kegagalan dalam melunasi kewajibannya. Manajemen yang mengambil kebijaksanaan struktur modal tinggi harus memastikan bahwa terdapat peluang yang bagus untuk mencapai keberhasilan. Jika tidak, maka kelangsungan hidup perusahaan tidak akan bertahan lama. Disisi lain, karena penentuan tingkat struktur modal juga berkaitan dengan kreditor selaku pemberi pinjaman, maka kemampuan perusahaan dengan struktur modal tinggi dalam menghasilkan keuntungan pada dasarnya telah dipercaya oleh kreditor. Sebab jika tidak, maka kreditor akan menghadapi kredit macet, karena klaim mereka lebih tinggi dari kekayaan perusahaan.

Penentuan tingkat struktur modal tinggi dan rendah dikelompokkan berdasarkan besaran nilai struktur modal yang dimiliki perusahaan, jika nilainya  $> 100\%$  atau  $> 1$  maka masuk kategori tinggi, sedangkan jika nilai struktur modalnya  $< 100\%$  atau  $< 1$ , maka masuk kategori rendah.

Terlihat bahwa hasil sig (2-tailed) yang dihasilkan untuk uji 2 sisi probabilitas di atas 0,05 ( $0,067 > 0,05$ ) maka ini berarti tidak ada perbedaan pengaruh struktur modal tinggi ataupun rendah terhadap optimalisasi atau peningkatan laba perusahaan sampel. Ini menunjukkan bahwa kondisi perusahaan baik yang didominasi hutang ataupun modal sendiri dalam pendanaannya, tetap

mentargetkan untuk peningkatan laba sesuai dengan apa yang diharapkan.

Sebagaimana yang dipaparkan dalam teori struktur modal yaitu *Pecking Order Theory* yang penulis simpulkan dari pendapat Myers dan Majluf dalam Suad Husnan (1996:324-326). *Pecking Order Theory* menjelaskan mengapa perusahaan-perusahaan yang *Profitable* umumnya meminjam dalam jumlah yang sedikit. Hal tersebut bukan disebabkan karena mereka mempunyai *Debt Ratio* yang rendah, tetapi karena mereka memerlukan *External financing* yang sedikit. Perusahaan yang kurang *profitable* akan cenderung mempunyai hutang yang lebih besar karena dua alasan, yaitu, (1) dana internal tidak cukup, dan (2) hutang merupakan sumber internal yang lebih disukai.

Dana internal lebih disukai daripada dana eksternal karena dana internal memungkinkan perusahaan untuk tidak perlu “membuka diri lagi” dari sorotan pemodal luar. Kalau bisa memperoleh sumber dana yang diperlukan tanpa memperoleh “sorotan” dan publisitas publik sebagai akibat penerbitan saham baru, mengapa tidak memilih sumber internal saja.

Ada dua alasan mengapa sumber eksternal lebih disukai dalam bentuk hutang daripada modal sendiri. Pertama adalah pertimbangan biaya emisi. Biaya emisi obligasi akan lebih murah dari biaya emisi saham baru. Hal ini disebabkan karena penerbitan saham baru akan menurunkan harga saham lama. Kedua adalah manajer khawatir kalau penerbitan saham baru akan ditafsirkan sebagai kabar yang buruk oleh para pemodal, dan membuat harga saham akan turun. Hal ini disebabkan antara lain oleh kemungkinan adanya asimetri informasi antara pihak dalam yaitu pihak manajemen dengan pihak luar atau pihak pemodal.

Namun, terlepas dari semua itu, baik sumber internal maupun eksternal yang mendominasi, perusahaan tetap berusaha untuk meningkatkan laba perusahaannya sehingga dapat disimpulkan bahwa optimalisasi laba baik pada perusahaan dengan tingkat struktur modal tinggi maupun rendah tidak berbeda.

## KESIMPULAN DAN SARAN

### Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan pada bab sebelumnya, maka dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut :

1. Persamaan regresi yang menunjukkan pengaruh antara struktur modal terhadap optimalisasi laba adalah sebagai berikut :

$$NPM = 0,142 - 0,092 SM + e$$

Tampak pada persamaan tersebut menunjukkan angka yang signifikan Adapun interpretasi dari persamaan tersebut adalah :

$$b_0 = 0,142$$

Nilai konstan ini menunjukkan bahwa apabila tidak ada variabel struktur modal ( $SM = 0$ ), maka Net Profit Margin akan meningkat sebesar 0,142 kali. Dalam arti kata Net Profit Margin meningkat sebesar 0,142 kali sebelum atau tanpa adanya variabel struktur modal

$$b_1 = -0,092$$

Nilai parameter atau koefisien regresi  $b_1$  ini menunjukkan bahwa setiap variabel struktur modal meningkat 1 kali, Net Profit Margin akan menurun sebesar 0,092 kali.

2. Hasil pengujian hipotesis I yang dilakukan oleh peneliti dengan menggunakan uji t menunjukkan hasil yang signifikan dimana struktur modal memiliki pengaruh terhadap optimalisasi laba (berupa rasio net profit margin).
3. Pengujian hipotesis II dilakukan dengan menggunakan Independent T test yang dilakukan dengan melihat pada nilai probabilitas yang ditunjukkan oleh nilai signifikansi. Hasilnya menunjukkan nilai probabilitas lebih besar dari 0,05 ( $0,067 > 0,05$ ). Hal ini berarti bahwa tidak ada perbedaan net profit margin yang signifikan antara perusahaan dengan struktur modal yang tinggi dengan struktur modal yang rendah.

### Saran

1. Bagi perusahaan

Perusahaan hendaknya melakukan perencanaan dan pertimbangan yang matang dalam membuat keputusan untuk memilih sumber permodalan dalam rangka pembiayaan perusahaan agar laba yang dicapai dapat optimal dengan mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhinya. Perusahaan juga harus dapat menentukan kapan harus menggunakan dana yang berasal dari pinjaman atau dengan mengeluarkan saham tambahan.

2. Bagi peneliti lebih lanjut

Peneliti yang tertarik untuk meneliti lebih lanjut mengenai struktur modal dan pengaruhnya terhadap optimalisasi laba, sebaiknya menambah variable-variabel lain yang sifatnya kualitatif dengan obyek yang lebih luas.

## DAFTAR PUSTAKA

- Agus Sartono, 1991, Manajemen Keuangan, Salemba, Jakarta
- Alwi Syafaruddin, 1991, Manajemen Keuangan, Salemba, Jakarta
- Bambang Riyanto, 1995, Dasar-dasar pembelanjaan, BPFE, Yogyakarta
- Ghozali. 2007. Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Ginting, SS, 2003, Pengaruh struktur aktiva terhadap produktivitas Aktiva dan Kinerja Keuangan serta Nilai perusahaan Industri Manufaktur terbuka di Indonesia, Disertasi, Program Pasca Sarjana, Universitas Airlangga, Surabaya
- Krisna Slamet Andriawan, 2004, Analisis pengaruh Struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan, dalam perspektif pecking order theory, Tesis, PPSUB, Malang, Jawa Timur

