Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan pada 50 Leading Companies in Market Capitalization di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2018

Sandra Heliola1, Dwi Fitrizal Salim2

Universitas Pendidikan Indonesia

sheliola@gmail.com1, Dwifitrizal11@gmail.com

**ABSTRAK**

Tujuan penelitian ini untuk menguji bagaimana pengaruh struktur modal yang diwakili oleh rasio *Debt to Equity Ratio* (DER), *Debt to Asset Ratio* (DAR) serta *Long Term Debt to Equity Ratio* (LDER) terhadap kinerja perusahan yang ditunjukan oleh *Return on Equity* (ROE) pada 50 *Leading Companies in Market Capitalization* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling sehingga diperoleh 35 perusahaan yang terdaftar dalam 50 *Leading in Market Capitaliztion* BEI selama bertutut- turut selama periode tahun 2013-2017. Pengujian hipotesis menggunakan tekhnik analisis regeresi data panel.

Hasil dari penelitian ini adalah DER dan LDER secara parsial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap ROE, sememtara DAR secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap ROE, serta secara simultan terdapat pengaruh yang signifikan antara DER, DAR, LDER terhadap ROE. Nilai Adjusted R square adalah 0.225 mengindikasikan bahwa 22.5% rasio struktur modal DER, DAR, LDER memperngaruhi *return* perusahaan, sedangkan sisanya sebesar 77.5% dipengaruhi oleh variable lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Detthamrong et.al (2017) Das, C.P & Swain, S.K. (2018)

**Kata Kunci** : *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Long Term Debt to Equity Ratio* (LDER), *Return* on Equity, Struktur Modal.

***ABSTRACT***

*The purpose of this study was to examine how the influence of capital structure represented by the ratio of Debt to Equity Ratio (DER), Debt to Asset Ratio (DAR) and Long Term Debt to Equity Ratio (LDER) on company performance indicated by Return on Equity (ROE) at 50 Leading Companies in Market Capitalization which were listed on the Indonesia Stock Exchange in 2013-2017. The sampling technique uses purposive sampling so that 35 companies are listed in the 50 Leading in Market Capitalization of the IDX during knees during the 2013-2017 period. Hypothesis testing uses panel data regression analysis techniques.*

*The results of this study are DER and LDER partially have a positive and significant effect on ROE, while DAR partially has no significant effect on ROE, and simultaneously there is a significant influence between DER, DAR, LDER on ROE. Adjusted R square value is 0.225 indicating that 22.5% of the capital structure ratio of DER, DAR, LDER affects the company's return, while the remaining 77.5% is influenced by other variables not examined in this study. This research is in line with research conducted by Detthamrong et.al (2017) Das, C.P & Swain, S.K. (2018)*

***Keywords****: Capital Structure, Debt to Asset Ratio (DAR), Debt to Equity Ratio (DER), Long Term Debt to Equity Ratio (LDER), Return on Equity*

1. **Pendahuluan**

Tahun 2018 perekonomian global tumbuh tidak merata dan penuh ketidakpastian, kondisi ini kemungkinan akan berlanjut pada tahun 2019. Pertumbuhan ekonomi dunia diperkirakan 3,73% pada tahun 2019, prediksi pengamat bahwa ekonomi Amerika akan menurun di tahun 2019. Kenaikan suku bunga Bank Sentral Amerika, The Fed diikuti oleh normalisasi kebijakan moneter di Eropa dan sejumlah Negara maju lainnya. Sementara pertumbuhan ekonomi Eropa cenderung melambat di tengah inflasi yang dalam tren meningkat. Pergerakan ekonomi global ini turut mempengaruhi ekonomi di Indonesia dan lebih jauh juga akan mempengaruhi kondisi kinerja perusahaan di Indonesia.

Kinerja yang menjadi tujuan perusahaan salah satunya adalah untuk meningkatkan *return* perusahaan. Kinerja keuangan menurut Fahmi (2014) adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan kegiatannya dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Banyak cara perusahaan menilai *return* yang dihasilkannya, salah satunya adalah *Return on Equity* (ROE), yaitu ukuran

profitabilitas yang berfokus pada pengembalian atas ekuitas pemegang saham perusahaan (Brealey, Myers and Marcus, 2001). *Return on Equity* (ROE) dipengaruhi oleh bagaimana perusahaan mengelola keuangannya dengan baik, dan paling sederhana diawali dengan bagaimana perusahaan dapat meningkatkan penjualannya dari tahun ke tahun. Dalam mendorong penjualan, perusahaan perlu pembiayaan pada aktiva-aktivanya agar produktif. Pembiayaaan perusahaan ini di dapat dipenuhi melalui utang dan modal. Merupakan salah satu keputusan yang paling penting pada perusahaan keuangan adalah keputusan pembiayaan.

Kombinasi dari hutang, ekuitas atau sekuritas hybrid yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai aset dan operasinya disebut Struktur Modal Teori struktur modal modern pertama kali muncul pada tahun 1958 dicetuskan oleh Franco Modigliani dan Mer*to*n Miller (MM) dan teorinya dinamakan ”*The irrelevance theory*”, dimana menurut mereka, kombinasi utang dan ekuitas tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Leverage keuangan adalah rasio utang dan ekuitas, yang menyatakan hubungan antara dana pinjaman dan pemilik dana dalam struktur modal perusahaan (Chadha & Sharma, 2015), dengan demikian rasio- rasio yang sering digunakan untuk melihat leverage keuangan suatu perusahaan adalah *Debt to Equity Ratio* (DER), *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Long Term Debt to Equity Ratio* (LDER).

Struktur modal merupakan salah satu teori yang sudah cukup lama dikembangkan, namun keputusan struktur modal adalah salah satu keputusan paling signifikan yang diambil oleh perusahaan mana pun sehingga masih manarik untuk diteliti, dan didukung oleh gap penelitian terdahulu yang melihat hubungan antara struktur modal dan *return* perusahaan. Hubungan negatif antara struktur modal dan ROE ditunjukan oleh Dawar (2014 Foo et.al (2015), Vatavu (2015), Chadha & Sharma (2016), Farhan Ahmed et.al (2018). Sedangkan pada penelitian Zeitun et.al (2014), ROE dikeluarkan dari analisis karena ukuran ROE tidak memiliki variabel signifikan dalam estimasi dan nilai R- squared kurang dari 0,1%. Leverage keuangan secara positif terkait dengan kinerja perusahaan, diukur sebagai ROE oleh Yulsiati (2016), Detthamrong et.al. (2017). Terdapat hubungan positif antara ROE dan semua variabel bebas yang diwakili oleh DER, Current Ratio, LDAR, DAR (Das, C.P & Swain, S.K., 2018).

Berdasarkan beberapa perbedaaan hasil penelitian terdahulu tentang pengaruh struktur modal terhadap ROE, maka dalam tulisan ini peneliti melakukan perumusan masalah antara lain untuk mengetahui pengaruh struktur modal diwakili oleh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Long Term Debt to Equity Ratio* (LDER) terhadap *Retun on Equity* secara parsial, lalu mengetahui bagaimana pengaruh struktur modal diwakili oleh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Debt to Aset Ratio* (DAR), *Long Term Debt to Equity Ratio* (LDER) terhadap *Retun on Equity* secara simultan.

1. **Landasan Teori dan Me*to*dologi**

**Struktur Modal**

Campuran utang dan ekuitas perusahaan disebut struktur modal Ehrhardt & Brigham, (2011). Menurut Gitman & Zutter (2012) sumber modal dapat dibagi menjadi dua macam yaitu modal utang jangka panjang & modal sendiri atau ekuitas,

Terdapat beberapa struktur modal antara lain:

**Model Modigliani-Miller**

Model Modigliani-Miller Tanpa Pajak Teori struktur modal modern pertama kali muncul pada tahun 1958 dicetuskan oleh Franco Modigliani dan Mer*to*n Miller (MM) yang dikenal sebagai Teori MM. Teori ini mengemukankan bahwa utang tidak sebagai pengurang pajak.

Model Modigliani-Miller Dengan Pajak Teori ini asumsi yang diubah adalah adanya pajak terhadap penghasilan perusahaan. Brigham dan Brigham and Hus*to*n (2011) menyampaikan bahwa mereka mengakui bahwa Peraturan Perpajakan memperkenankan perusahaan untuk mengurangi pembayaran bunga sebagai suatu beban, tetapi pembayaran deviden kepada pemegang saham bukan sebagai pengurang pajak. Sehingga teori MM dimodifikasi oleh Mer*to*n Miller (tanpa Modigliani). Dengan adanya pajak ini, MM menyimpulkan bahwa penggunaan utang akan meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga utang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak.

***Teori Trade-Off***

Dalam *Trade-off Theory* penggunaan utang akan meningkatkan nilai perusahaan tapi hanya sampai titik tertentu. Setelah titik tersebut, penggunaan utang justru akan menurunkan nilai perusahaan karena kenaikan biaya financial distress dan agency problem. Titik balik tersebut disebut struktur modal optimal, menunjukan jumlah utang perusahaan yang optimal. Model *Trade off* tidak dapat menentukan secara tepat struktur modal yang optimal karena sulit untuk menentukan secara tepat Present Value (PV) biaya financial distress dan PV agency cost.

**Teori Pecking Order**

Brealey, Myers and Marcus (2001) mengatakan bahwa dalam Pecking Order Theory perusahaan lebih memilih untuk mengeluarkan utang daripada ekuitas jika keuangan internal tidak memadai. Dan perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi justru tingkat utangnya rendah, dikarenakan perusahaan yang profitabilitasnya tinggi memiliki sumber dana internal yang berlimpah.

Dalam Teori Pecking Order ini tidak terdapat struktur modal yang optimal. Secara spesifik perusahaan mempunyai urut-urutan preferensi (hierarki) dalam penggunaan dana.

**Rasio Struktur Modal**

Telah dijelaskan bahwa struktur modal adalah bagaimana suatu perusahaan membuat kombinasi pembiayaan melalui hutang dan modal. Dengan demikian, rasio-rasio yang digunakan dalam mengukur rasio struktur modal di gambarkan oleh Financial Leverage (Debt) Ratios. Debt Ratio adalah Rasio yang menunjukkan sejauh mana perusahaan dibiayai oleh utang (Van Horne & Wachowicz,), antara lain diwakili oleh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Long Term Debt to Equity Ratio* (LDER). *Debt Equity Ratio* dihitung dengan hanya membagi *to*tal hutang perusahaan (termasuk kewajiban lancar) dengan ekuitas pemegang saham

Rasio ini memberitahu kita bahwa semakin rendah rasio, semakin tinggi tingkat pembiayaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham, dan semakin besar margin of protection jika terjadi penyusutan nilai aset atau kerugian langsung.*Debt to Asset Ratio* adalah rasio *to*tal utang terhadap aktiva

Rasio ini menyoroti kepentingan relatif dari pembiayaan utang kepada perusahaan dengan menunjukkan persentase aset perusahaan yang didukung oleh pembiayaan utang. *Long Term Debt to Equity Ratio* adalah Rasio *to*tal utang jangka panjang terhadap modal Rasio ini merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi utang jangka panjang terhadap modal, untuk mengukur seberapa besar utang jangka panjang dijamin oleh modal sendiri/ekuitas (Hery, 2016).

***Return on Equity***

Keberhasilan perusahaan dapat diukur melalui penilaian terhadap berbagai macam variabel kinerja keuangan yang pada umumnya dilihat dari informasi yang ditampilkan laporan keuangan. Banyak cara untuk menilai kinerja perusahaan dalam ratio keuangan, antara lain melalui *Return* on Equity. Hasil Pengembalian Ekuitas (*Return on Equity*) Menurut Brealey, Myers and Marcus (2001) *Return on Equity* merupakan ukuran profitabilitas yang berfokus pada pengembalian atas ekuitas pemegang saham.

**Kerangka Pemikiran**

Kerangka pemikiran bisa dilihat pada Gambar 1 :



**Gambar 1: Kerangka Pemikiran**

Pada Gambar 1 menjelaskan uji secara parsial DAR, DER, dan LDER terhadap ROE lalu secara simultan DAR, DER, dan LDER terhadap ROE. DER menggambarkan bagaimana modal dapat menjamin *to*tal utang perusahaan. DAR disebut juga dengan rasio utang, karena menunjukan berapa besar aset perusahaan dibiayai melalui utang. LDER digunakan untuk mengukur seberapa besar utang jangka panjang dijamin oleh modal sendiri. Jika rasio ini melebihi 1:1 menunjukkan pendanaan melalui utang jangka panjang melebihi modal yang ada. Rasio-rasio leverage dapat diwakili oleh DER, DAR dan LDER, dimana rasio ini mengemukakan bagaimana kondisi dan kemampuan perusahaan dalam mengatur dan mengelola utang serta membayar kewajibannya.

Adapun hipotesis pada penelitian ini antara lain:

1. DAR memiliki pengaruh terhadap ROE.
2. DER memiliki pengaruh terhadap ROE.
3. LDER memiliki pengaruh terhadap ROE.
4. DAR, DER dan LDER secara simultan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

**Me*to*dologi Penelitian**

Penelitian ini menggunakan me*to*da Causal Explanations, yang berarti ada adalah hubungan yang bersifat sebab akibat (Sugiyono, 2011). Hubungan sebab akibat yang diteliti melalui Variabel Indipenden yaitu DAR, DER, dan LDER sedangkan Variabel Dependen adalah ROE. Sampel yang digunakan adalah saham saham yang secara konsisten masuk kepada 50 Leading companies in market capitalization dari tahun 2013-2018 yang berjumlah 35 saham. Untuk menganalisis data, perangkat lunak statistik yang digunakan adalah SPSS. Penelitian ini mencoba untuk menemukan beberapa variabel yaitu DAR, DER dan LDER yang mempengaruhi kinerja perusahaan diwakili oleh ROE pada data crosssectional deret waktu selama periode 2013 – 2018, dengan model regresi sebagai berikut:

$$Y=a+b1X1+b2x2+b3x3+e Y:ROE$$

X1: *Debt to Equity Ratio* (DER)

X2: *Debt to Asset Ratio* (DAR)

X3: *Term Debt to Equity Ratio* (LDER) a: constants

b1, b2, b3 : *regression coefficients*

 e: error

Adapun perhitungan yang akan dilakukan antara lain:

* Menghitung *Debt to Asset Ratio*

$DAR\frac{TOTAL DEBT}{TOTAL ASSET}$..............................(3.1)

DAR= *Debt to Asset Ratio*

* *Debt to Equity Ratio*

$DER\frac{TOTAL DEBT}{TOTAL EQUITY}$............................(3.2)

DER = *Debt to Equity Ratio*

* *Term Debt to Equity Ratio*

$LDER\frac{TOTAL long term DEBT}{TOTAL EQUITY}$..............(3.3)

* *Return* On Equity

$ROE\frac{EAT}{TOTAL EQUITY}$...........................(3.4)

$ROE$= *Return On Equity*

$EAT$= *Earning After Tax*

1. **Pembahasan dan Hasil Penelitian**

Untuk melihat pengaruh struktur modal yang diwakili DER (X1), DAR (X2), LDER (X3) terhadap ROE (Y) secara parsial, maka diperoleh hasil uji t berikut ini : Hasil uji t untuk variabel X1 (DER) terhadap Y (ROE) pada Tabel 1:

**Tabel 1: Uji t X1 (DER) Terhadap Y (ROE)**



Sumber: Data diolah

Dari Tabel 1 di dapatkan hasil uji t hitung sebesar 6.805 > t Tabel 1.97393 dan nilai signifikansi sebesar 0.00 < tingkat sinifikansi 0.05, maka disimpulkan bahwa variabel X1 (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel Y (ROE).

Hasil uji t untuk variabel X2 (DAR) terhadap Y (ROE) bisa di lihat pada Tabel 2 di bawah ini :

**Tabel 2: Uji t X2 (DAR) terhadap Y (ROE)**

Sumber: Data diolah

Dari Tabel 2 di dapatkan hasil uji t hitung sebesar -.016 < t Tabel 1.97393 dan nilai signifikansi sebesar 0.988 > tingkat sinifikansi 0.05, maka disimpulkan bahwa variabel X2 (DAR) tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel Y (ROE).

Hasil uji t untuk variabel X3 (LDER) terhadap Y (ROE) bisa di lihat pada Tabel

berikut ini :

**Tabel 3: Uji t X3 (LDER) terhadap Y (ROE)**



Sumber: Data diolah

Dari Tabel 3 di dapatkan hasil uji t hitung sebesar 2.623 > t Tabel 1.97393 dan nilai signifikansi sebesar 0.009 < tingkat sinifikansi 0.05, maka disimpulkan bahwa variabel X3 (LDER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel Y (ROE).

Untuk melihat pengaruh struktur modal diwakili oleh DER (X1), DAR (X2), LDER (X3) terhadap ROE (Y) secar simultan, maka diperoleh hasil uji F. Berdasarkan uji F untuk ketiga variabel independen X1, X2, dan X3 terhadap variabel dependen Y bisa dilihat pada Tabel 4 berikut ini :

**Tabel 4: Tabel Pengujian Hipotesis Secara Overall (Uji F)**



Sumber: Data diolah

Berdasarkan Tabel 4 dilakukan Uji F dimana variabel independen (DER, DAR, dan LDER) mempengaruhi secara silmutan terhadap variabel dependen yaitu ROE maka didapatkan hasil Uji F Hitung sebesar 16.523 > F Tabel 2.66 dan hasil uji signifikansi sebesar 0.000 < tingkat signifikansi 0.05, sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh signifikan variabel X1, X2, dan X3 secara silmutan terhadap variabel Y.

Berdasarkan hasil uji R *square* didapatkan hasil dari masing masing variabel DER, DAR, LDER dan ROE yang bisa dilihat pada Tabel 5. dibawah ini:

**Tabel 5. R *Square***



Sumber: Data diolah

Pada Tabel 5dilakukan uji R square didapatkan hasil bahwa dari variabel X1, X2, dan X3 yang paling besar pengaruhnya terhadap variabel Y (ROE) adalah variabel X1 sebesar 0.211, artinya Variabel DER mempengaruhi sebanyak 21.1% terhadap Variabel ROE. Jika diuji secara simultan didapatkan hasil sebesar 0.225 yang artinya variabel DER, DAR, dan LDER mempengaruhi sebanyak 22.5% terhadap variabel ROE.

**Pembahasan**

**Pengaruh DER Terhadap ROE**

Hasil uji parsial pengaruh DER terhadap ROE menunjukan arah positif dan signifikan. Hasil ini tidak sesuai dengan hipotesi awal yang berpraduga DER akan memberikan pengaruh negatif pada ROE. Artinya selama periode penelitian 2013-2017 DER dan ROE akan bergerak searah, sehingga jika terjadi kenaikan DER maka ROE juga turut naik. Hal ini menunjukan bahwa adanya pemanfaatan tax shield sesuai teori Struktur Modal MM dengan Pajak.

Hasil penelitian ini tidak sependapat dengan penelitian yang dilakukan oleh Chadha et al (2016), Ahmed et.al (2018) menyimpulkan bahwa secara parsial DER berpengaruh negatif terhadap ROE.

**Pengaruh DAR Terhadap ROE**

Hasil uji parsial pengaruh DAR terhadap ROE menunjukan arah negatif namun tidak signifikan. Hasil ini tidak sesuai dengan hipotesi awal yang berpraduga DAR akan memberikan pengaruh negatif pada ROE. Pemnafaatan utang untuk pembiayaan asset tidak memberikan implikasi apapun terhadap pergerakan ROE perusahaan. Arah pengaruh negatif ini sejalan dengan penelitian Muritala (2012), Foo et.al (2015), Vatatu (2015) , namun berbeda dalam hal signifikansinya dimana penelitian mereka menunjukan pengaruh yang signifikan.

**Pengaruh LDER Terhadap ROE**

Hasil uji parsial pengaruh LDER terhadap ROE menunjukan arah positif dan signifikan. Hasil ini tidak sesuai dengan hipotesi awal yang berpraduga DER akan memberikan pengaruh negatif pada ROE. LDER sama halnya dengan DER memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap ROE. Pemanfaatan hutang bank jangka panjang, beban bunga akan mengurangi beban pajak perusahaan sehingga memberikan manfaat positif terhadap nilai ROE yang diperoleh para penanam modal perusahaan.

**Pengaruh simultan DER, DAR, LDER Terhadap ROE.**

Hasil uji F Hitung sebesar 16.523 > F Tabel 2.66 dan hasil uji signifikansi sebesar 0.000 < tingkat signifikansi 0.05, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa secara simultan terdapat pengaruh yang signifikan antara DER, DAR, LDER terhadap ROE. Pengaruh simultan ini artinya keterikatan semua variabel independen memiliki pengaruh yang penting terhadap variabel dependen, mendukung Hipotesis kelima peneliti.

Dengan demikian perusahaan harus memperhatikan kebijakan-kebijakan yang mempengaruhi kinerja keuangannya agar pengaruh antara variabel DAR, DER, LDER terhadap ROE agar tidak mengakibatkan ROE perusahaan menjadi turun. Penelitian terdahulu yang juga melihat terdapat pengaruh simultan DAR, DER, LDER terhadap ROE di sampaikan oleh Yulsiati (2016).

1. **Kesimpulan**

Penelitian yang dilakukan pada 35 perusahaan yang terdaftar dalam 50 Leading in Market Capitaliztion BEI selama bertutut-turut selama periode tahun 2013-2017 dengan menggunakan tekhnik analisa data regresi linier berganda data panel, maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

Melalui Uji t (Uji Parsial) untuk melihat pengaruh DAR, DER, LDER secara parsial terhadap ROE, dibuktikan sebagai berikut :

DER (X1) secara parsial memiliki hasil uji T hitung sebesar 6.805 > T Tabel 1.97393 dan nilai signifikansi sebesar

0.00 < tingkat sinifikansi 0.05, maka disimpulkan bahwa variabel X1 (DER) berpengaruh signifikan terhadap variabel Y (ROE)

DAR (X2) secara parsial memiliki hasil uji T hitung sebesar -.016 < T Tabel 1.97393 dan nilai signifikansi sebesar 0.988 > tingkat sinifikansi 0.05, maka disimpulkan bahwa variabel X2 (DAR) tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel Y (ROE).

LDER (X3) secara parsial memiliki hasil uji T hitung sebesar 2.623 > T Tabel 1.97393 dan nilai signifikansi sebesar 0.009 < tingkat sinifikansi 0.05, maka disimpulkan bahwa variabel X3 (LDER) berpengaruh signifikan dan positif terhadap variabel Y (ROE).

Melalui Uji F (Uji Simultan) untuk mengetahui signifikan atau tidaknya suatu pengaruh dari variabel-variabel bebas secara bersama-sama (simultan) dibuktikan bahwa secara simultan terdapat pengaruh yang signifikan antara DER, DAR, LDER terhadap ROE.

**Saran**

Berdasarkan hasil penelitian ini, terdapat beberapa saran sebagai berikut :

Nilai R-square yang menunjukan rasio DAR,DER,LDER hanya memiliki 22,5% pengaruhnya terhadap ROE perusahaan, maka untuk penelitian selanjutnya perlu menambahkan variabel lain yang memungkinkan memiliki pengaruh yang besar atau menambahkan variabel kontrol seperti size, sales growth, tangible asset dan lain-lain

Bagi pihak inves*to*r jika akan melakukan investasi pada salah satu 50 Leading in Market sebaiknya tetap mengevaluasi bagaimana DER, DA, DLER yang tidak melewati batas perbandingan 1:1, karena bagaimana pun masih terdapat resiko atas kewajiban kepada pihak ekternal yang harus dipenuhi.

**Daftar Pustaka**

Ahmed, Farhan., Awais, Iqra., Kashif, Muhammad.(2018). Financial Leverage and Firms’ Performance: Empirical Evidence from KSE-100 Index. Etikonomi Volume 17 (1), 2018: 45 – 56.

Brealey, Richard A., Myers, Stewart C. and Marcus, Alan J. (2001). Fundamental of Corporate Finance (3rd ed.). Singapore. Mc Graw-Hill Book Co.

Brigham, E.F., & Hous*to*n, J.F. (2011). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. (A.A. Yulian*to*). (ed 11.). Jakarta. Salemba Empat

Chadha, Saurabh & Sharma, Anil K. (2016). Capital Structure and Firm Performance: Empirical Evidence from India. SAGE Publications Vision 19(4) 295–302.

Das, Chandrika.P., Swain,Rabindra. K. (2018). Influence of Capital Structure on Financial Performance. Parikalpana - KIIT Journal of Management, Vol.14(I).

Dawar, Varun (2014). Agency Theory, Capital Structure and Firm Performance: Some Indian Evidence. Emerald Insight. Managerial Finance, Vol. 40 Iss 12 pp. 1190 – 1206.

Detthamrong,Umawadee., Chancharata, Nongnit., Vithessonthic, Chaiporn. Corporate governance, capital structure and firm performance: Evidence from Thailand. Research in International Business and Finance 42 (2017) 689–709.

Ehrhardt, M. C, dan Brigham, E.F. (2011). Financial Management: Theory and Practice (13 ed.). USA. South- Western Cengage Learning.

Fahmi, Irham (2014). Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal. Jakarta. Mitra Wacana Media.

Foo, Varian. Jamal, A.A.A., Karim, M.R.A., Ulum, Z.K.A.B., Capital Structure and Corporate Performance: Panel Evidence from Oil and Gas Companies in Malaysia. International Journal of Business Management and Economic Research (IJBMER), Vol 6(6),2015, 371-379

Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2012). Principles of Managerial Finance (13rd ed.). USA: Prentice Hall.

Hery. (2016). Analisis Laporan Keuangan (Integrated and Comprehensive Edition). Jakarta. PT. Grasindo.

Sugiyono. (2011). Me*to*de Penelitioan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D. Bandung. Alfabeta.

Taiwo Adewale Muritala. (2012). An Empirical Analysis of Capital Structure on Firms’ Performance in Nigeria. International Journal of Advances in Management and Economics. Sep.- Oct. 2012 | Vol.1 | Issue 5|116- 124

Vătavu, Sorana. (2015). The impact of capital structure on financial performance in Romanian listed companies. Procedia Economics and Finance 32 ( 2015 ) 1314 – 1322.

Yulsiati, Henny (2016). Pengaruh *Debt to Asset Ratio*, *Debt to Equity Ratio* dan Net Profit Margin terhadap *Return on Equity* pada Perusahaan Properti dan Real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Akuntanika, No. 2 , Vol. 1, Januari - Juni 2016.Hal 1-25.

Zeituna, Rami., Tian, Gary. (2014). Capital Structure and Corporate Performance: Evidence from Jordan. Forthcoming in Australasian Accounting Business & Finance Journal.