

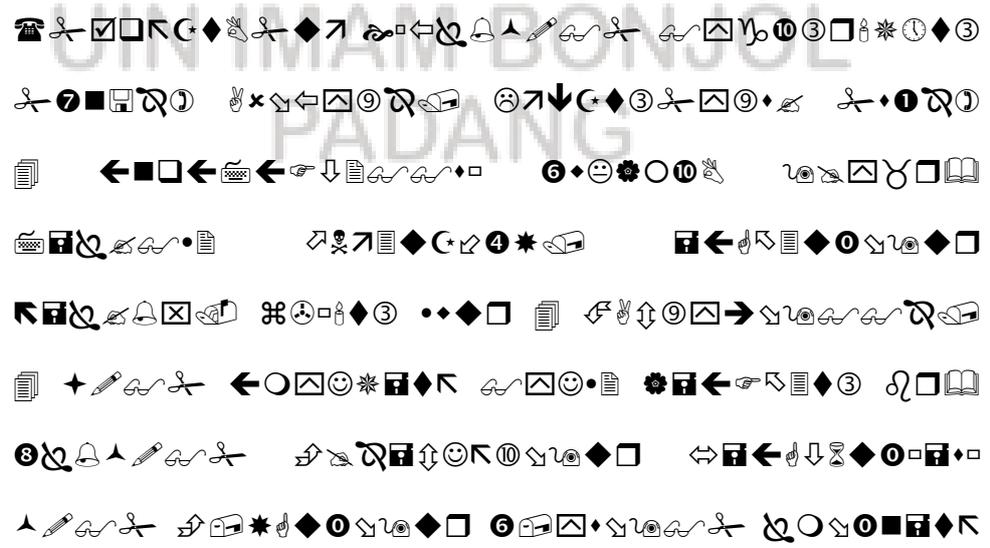
BAB II
LANDASAN TEORI

A. Kajian Teori

1. Pengertian Struktur Modal

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 suatu perusahaan. Struktur modal suatu perusahaan terdiri dari *long-term debt* dan *shareholders equity*, dimana *stockholders equity* terdiri dari *preferred stock* dan *common equity*, dan *common equity* itu sendiri adalah terdiri dari *common stock* dan *retained earnings*.

Hal tersebut juga dapat tergambar dari Qur'an surat Al-Baqarah ayat 282 tentang ketentuan pencatatan hutang piutang, yakni:





“Hai orang-orang yang beriman, apabila kamu bermu'amalah tidak secara tunai untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya. dan hendaklah seorang penulis di antara kamu menuliskannya dengan benar. dan janganlah penulis enggan menuliskannya sebagaimana Allah mengajarkannya, meka hendaklah ia menulis, dan hendaklah orang yang berhutang itu mengimlakkan (apa yang akan ditulis itu), dan hendaklah ia bertakwa kepada Allah Tuhannya, dan janganlah ia mengurangi sedikitpun daripada hutangnya”.

Kaitan struktur modal dengan ayat ini adalah bahwa setiap transaksi yang dilakukan tidak secara tunai (hutang), hendaklah ada seseorang yang mencatatnya (akuntan) , dan hendaklah kedua belah pihak itu berperilaku jujur terhadap transaksi yang terjadi dan ayat ini berhubungan dengan transaksi pencatatannya. Dalam hal ini Q.S Al-Baqarah ayat merupakan ayat yang menjelaskan tentang proses akuntansi secara detail dan ayat ini merupakan pedoman untuk melakukan transaksi akuntansi secara islam.

Kebutuhan dana untuk memperkuat struktur modal suatu perusahaan dapat bersumber dari internal dan eksternal, dengan ketentuan sumber dana yang dibutuhkan tersebut bersumber dari tempat-tempat yang dianggap aman (*safety position*) dan jika dipergunakan memiliki nilai dorong dalam memperkuat strukur modal keuangan perusahaan, maka

perusahaan mampu mengendalikan modal tersebut secara efektif dan efisien serta tepat sasaran.¹

Sedangkan kebutuhan dana yang berasal dari dalam atau sering disebut modal sendiri adalah modal yang berasal dari perusahaan itu sendiri seperti cadangan laba yang berasal dari pemilik seperti modal saham. Modal inilah yang menjadi tanggungan terhadap keseluruhan resiko perusahaan dan dijadikan jaminan sebagai kreditor. Sementara itu dana yang berasal dari luar adalah modal yang berasal dari kreditor (penyandang dana), modal inilah yang merupakan utang bagi perusahaan yang bersangkutan.²

Masalah struktur modal merupakan masalah yang sangat penting bagi perusahaan, karena baik buruknya struktur modal perusahaan akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi finansialnya. Suatu perusahaan pasti membutuhkan modal untuk melakukan ekspansi. Bagi perusahaan yang mencari keuntungan biasanya mengutamakan keuntungan bagi pemiliknya atau pemegang saham. Pemegang saham dengan membeli saham berarti mengharapkan *return* tertentu dengan risiko minimal. Dengan tingginya tingkat *return* yang diperoleh pemegang saham maka para pemegang saham akan tertarik dan harga saham semakin tinggi, sehingga kesejahteraan pemegang saham akan meningkat. Disamping itu juga bertujuan untuk mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan dan melakukan pengembangan usahanya. Hal ini dilakukan

¹Irham Fahmi, *Analisis Laporan Keuangan*, (Bandung: Alfabeta,2011), hlm. 179.

²Ni Luh Gede Erni Sulindawati, dkk, *Manajemen Keuangan Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Bisnis*,(Depok: Rajawali Pers,2017), hlm. 112.

dengan cara memaksimalkan nilai perusahaan yang berarti memaksimalkan harga saham yaitu dengan memilih struktur modal yang paling tepat dengan cara menyeimbangkan antara penggunaan hutang dan modal sendiri.³

Kepentingan struktur modal adalah masalah sumber dana dan penggunaan dana. Dana dapat dipenuhi dari sumber intern ataupun sumber ekstern perusahaan. Dana tersebut dialokasikan untuk membelanjai aktiva perusahaan. Pada hakikatnya, pemenuhan dan pengalokasian dana menyangkut masalah keseimbangan finansial dalam perusahaan, yaitu mengadakan keseimbangan antara aktiva dengan dengan passiva tersebut dengan sebaik-baiknya. Keseimbangan finansial dapat dicapai, apabila perusahaan tersebut selama menjalankan fungsinya tidak menghadapi gangguan finansial yang disebabkan tidak adanya keseimbangan antara modal yang tersedia dengan modal yang dibutuhkan.⁴

Jadi kesimpulannya struktur modal adalah suatu pembiayaan yang berasal dari utang jangka panjang dan modal sendiri dari suatu perusahaan. Dengan tujuan agar dana yang dialokasikan mempunyai keseimbangan yang finansial dan perusahaan dapat memaksimalkan laba.

2. Teori Struktur Modal

Perkembangan teori ini dapat digambarkan secara ringkas sebagai berikut. Teori struktur modal atau struktur keuangan dimulai oleh David

³Dheni Anggraini Kusuma Dewi, *Analisis Faktor-faktor yang Memengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI pada Peiode 2009-2012*, Skripsi Universitas Diponegoro, hlm. 22.

⁴Ni Luh Gede, *Op.Cit.*, hlm 112

Durrand pada tahun 1952 yang mengemukakan bahwa perhitungan nilai perusahaan dapat dilakukan melalui tiga pendekatan. Periode kedua, Modigliani dan Miller (1958) mengeluarkan teori keuangan dan dianggap merupakan awal dari teori struktur modal. Teori ini dikenal dengan teori MM dengan proposisi I, II, dan III, baik tanpa pajak maupun dengan pajak. Ketiga, Donaldson (1961) mengemukakan teori *pecking order* yang membahas urutan pendanaan perusahaan. Selanjutnya, pada periode keempat muncul Stiglitz (1971) dan Rubenstein (1973) yang menawarkan model atau teori trade-off tentang *financial distress*. Teori ini dikenal juga dengan sebutan teori *balancing*. Periode kelima, Jensen dan Meckling (1976) mengemukakan teori agensi yang berkaitan dengan nilai perusahaan (*agent*) dengan pemegang saham (*principal*).

Dari sejumlah teori yang akan diuraikan, secara garis besar mengandung dua dasar pemikiran atau alasan perusahaan ketika membuat keputusan untuk memilih sumber dana tertentu.

1) Teori Balancing

Perusahaan mendasarkan keputusan pendanaan pada struktur modal yang optimal. Oleh karena itu, perusahaan berupaya untuk mempertahankan struktur modal yang optimal untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Struktur modal yang optimal dibentuk dengan menyeimbangkan *benefit*, misalnya berupa penghematan pajak karena pembayaran bunga, terhadap *cost* misalnya berupa biaya kebangkrutan.

Alasan pendanaan seperti ini didasarkan pada pemikiran teori *balancing*.

2) Teori Pecking Order

Perusahaan berusaha untuk menerbitkan sekuritas berdasarkan suatu urutan yang paling menguntungkan bagi perusahaan dan tidak mendasarkan keputusan pendanaan pada suatu struktur modal yang ditargetkan, pemikiran seperti ini disebut dengan teori *pecking order*.⁵ Teori struktur modal *pecking order* yang dikemukakan Stewart C. Teori ini dinyatakan bahwa para manager keuangan melakukan penerbitan saham. Hal ini disebabkan tindakan pengumuman penerbitan saham tersebut diyakini dapat menurunkan harga saham. Sebaliknya, jika mereka melakukan hutang, maka tidak ada pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Kedua hal tersebut menunjukkan adanya urutan pemilihan (*pecking order*) dalam struktur modal.

Berdasarkan teori *pecking order*, di dalamnya terdapat pemikiran sebagai berikut. Pertama, diperusahaan memilih sumber pendanaan internal karena dana tersebut diperoleh tanpa mengakibatkan sinyal negatif yang dapat menurunkan harga saham. Kedua, ketika perusahaan membutuhkan sumber pendanaan eksternal, maka tahap pertama adalah menerbitkan hutang, sedangkan penerbitan ekuitas dilakukan sebagai langkah terakhir. Hal ini menunjukkan penerbitan hutang lebih kecil kemungkinannya dipandang sebagai sinyal buruk oleh para investor.

⁵*Ibid.*, hlm. 296.

Teori ini juga diperkenalkan oleh Donaldson pada tahun 1961 dengan penelitiannya terhadap 500 perusahaan yang terdaftar pada Fortune 500 dan dipublikasikan oleh Divisi Riset, Harvard School of Business. Penelitian tersebut melaporkan hasil bahwa perusahaan mempunyai urutan dalam melakukan pendanaan yang dimulai dari urutan laba ditahan, hutang kepada pihak ketiga atau menjual obligasi, dan terakhir menerbitkan saham baru. Keputusan pendanaan tersebut merupakan urutan berdasarkan tinggi rendahnya biaya modal yang harus dikeluarkan perusahaan dan biaya ekuitas merupakan biaya modal tertinggi.

Teori ini yang menyimpulkan bahwa sebagian besar investasi agregat dibiayai dengan arus kas internal yang mencakup depresiasi dan laba ditahan, dan hanya sekitar 20% investasi yang dibiayai dari sumber eksternal. Pertanyaan yang muncul adalah modal apa saja yang menepati urutan pendanaan bagi perusahaan syariah. Jika diasumsikan bahwa tujuan perusahaan adalah untuk meminimalkan total biaya pendanaan, maka pilihan instrumen dan struktur modal sebuah perusahaan bergantung pada batasan atau kendala yang dihadapinya. Jika instrumen tertentu yang berbiaya rendah tidak tersedia bagi perusahaan karena beberapa kendala, maka akan beralih pada instrumen yang berbiaya rendah berikutnya. Dengan urutan pendanaan tersebut, perusahaan berusaha memutuskan komposisi hutang dan ekuitas untuk mendanai aktivitasnya.

Biaya-biaya tersebut dapat berupa biaya langsung atau tidak langsung. Biaya langsung adalah biaya yang mengharuskan perusahaan membayar secara eksplisit yang berkaitan dengan uang yang digunakan untuk mengatur pendanaan dari pemberi dana. Biaya ini mencakup sejumlah biaya khusus yang dikeluarkan untuk kompensasi hutang atau ekuitas yang berbentuk *mark-up* dalam murabahah, *internal rate of return* dalam ijarah, bagi untung-rugi dalam mudharabah dan muyarakah, dan deviden dalam ekuitas. Biaya langsung juga mencakup biaya penerbitan sekuritas atau *floatation cost* yang tentu saja biaya seperti ini tidak terdapat dalam ekuitas internal.

Biaya-biaya tidak langsung dapat terjadi dalam beberapa bentuk. Pertama, akan ada biaya kesulitan keuangan karena menggunakan hutang yang banyak. Kedua, akan timbul biaya informasi karena menggunakan ekuitas eksternal, yaitu harga pasar menurun ketika menerbitkan ekuitas, misalnya *right issue*. Ketiga, biaya dilusi karena menggunakan ekuitas eksternal dalam bentuk dilusi hak pemegang saham lama. Biaya ini lebih dapat diamati dalam penggunaan ekuitas berbasis musyarakah daripada ekuitas berbasis mudharabah karena ekuitas yang berbasis musyarakah memberikan kesempatan dan keterlibatan yang lebih besar bagi pemodal dalam kebijakan manajemen. Keempat, biaya agensi karena timbulnya kas atau uang tambahan untuk memonitor manajer agar bekerja untuk kepentingan perusahaan atau masing-masing pemodal. Uang tambahan tersebut

kemungkinan akan lebih sedikit apabila menggunakan hutang dibandingkan dengan ekuitas karena dengan utang arus kas yang keluar berupa bunga bersifat periodik dan tetap.

Dengan memperhatikan beberapa ciri khas sejumlah sumber dana tersebut, maka akan dapat diketahui perbandingan dari segi biayanya, yaitu sebagai berikut:

1. Ekuitas internal memiliki biaya langsung yang lebih tinggi daripada hutang, tetapi lebih rendah dari pada ekuitas eksternal. Hal ini dapat dicontohkan sebagai berikut. Biaya saham baru $>$ biaya laba ditahan $>$ biaya hutang, atau $K_n > K_e > K_d$. Ekuitas internal tidak menimbulkan biaya dilusi, biaya kesulitan keuangan, dan biaya informasi.
2. Sumber dana dari hutang memiliki biaya langsung lebih rendah daripada ekuitas eksternal. Tetapi menimbulkan biaya penerbitan (*floatation cost*) seperti pada ekuitas eksternal. Disamping itu, hutang tidak memiliki biaya dilusi dan biaya informasi, tetapi akan menimbulkan biaya kesulitan keuangan.
3. Ekuitas eksternal mengandung biaya langsung yang tinggi yang termasuk di dalamnya adalah biaya penerbitan. Biaya dilusi kemungkinan akan lebih tinggi pada instrumen berbasis musyarakah dibandingkan dengan instrumen berbasis mudharabah. Namun, dalam ekuitas eksternal tidak terdapat biaya kesulitan keuangan, dan kemungkinan akan ada biaya informasi ketika penerbitan ekuitas

baru karena ada reaksi pemegang saham yang berlawanan dengan manajemen.⁶

3) Teori *Trade-off*

Teori *trade-off* menyatakan bahwa perusahaan berusaha menyeimbangkan antara keuntungan dari berkurangnya pajak karena adanya bunga hutang dengan biaya kesulitan keuangan karena tingginya proporsi hutang. Teori ini tidak dapat menjelaskan mengapa banyak perusahaan yang sukses memiliki utang sedikit.

Skenario bagi sebuah perusahaan syariah yang berkaitan dengan penghematan pajak karena bunga sudah cukup jelas. Skenario tersebut tidak ditemui dalam ekonomi syariah. Oleh karena itu, teori *trade-off* sangat tidak relevan untuk perusahaan syariah. Dalam kerangka konsep syariah dapat dikatakan bahwa tidak terdapat penghematan pajak atas biaya bunga karena memang tidak ada hutang berbunga, sedangkan biaya kesulitan keuangan masih cukup relevan dengan diberi sedikit catatan.

Dalam konteks syariah alasan penghematan pajak karena hutang cukup lemah. Hal tersebut sebagian karena tidak adanya biaya bunga secara langsung walaupun mungkin uang pembayaran sewa (beban hutang tidak langsung) dapat menjadi pengurang pajak dan sebagian karena relatif sedikitnya pajak penghasilan yang dibayarkan disejumlah negara Islam.

⁶ *Ibid.*, hlm. 302-304.

Begitu pula dengan ancaman timbulnya kebangkrutan yang seharusnya hal ini tidak terjadi pada perusahaan syariah karena syariah melarang penarikan beban tambahan sebagai konsekuensi kesulitan keuangan, kegagalan, atau kebangkrutan. Selain itu tentu tidak boleh terjadi pembelian aset dengan harga tawar yang tidak wajar ketika perusahaan dilikuidasi. Namun demikian, kesulitan keuangan yang berpotensi tinggi terjadi pada suatu perusahaan memang meningkatkan resiko bagi pemberi hutang dan tercermin pada tingginya biaya modal rill yang dibebankan dalam modal hutang.⁷

4) Teori Agensi

Teori agensi (*agency theory*) dan sekaligus mengintegrasikan dengan teori *property rights* serta pengembangan teori struktur kepemilikan perusahaan. Dalam teori ini diuraikan mengenai adanya hubungan antara pemisahan kepemilikan dan pengendalian perusahaan. Struktur modal disusun sedemikian rupa untuk mengurangi konflik antar berbagai kelompok kepentingan. Sebagai contoh, pemegang saham mempunyai konflik kepentingan dengan kreditur. Pemegang saham dengan manajemen juga seperti itu. Pada konflik kepentingan yang pertama, jika rasio hutang terhadap saham relatif tinggi, maka pemegang saham tergoda melakukan substitusi aset, dalam hal ini mereka akan beroperasi dengan meningkatkan resiko perusahaan. Resiko yang meningkat menguntungkan bagi pemegang saham karena

⁷*Ibid.*, hlm. 305-306

kemungkinan memperoleh keuntungan yang tinggi semakin besar. Sebaliknya, resiko ini tidak disukai kreditur karena bunga yang diterima mereka besarnya tetap, tidak peduli keuntungan yang diperoleh perusahaan. Untuk mencegah situasi seperti ini, kreditur membebankan bunga yang semakin tinggi dengan meningkatnya jumlah hutang.

5) Teori Informasi Asimetri

Dalam teori informasi asimetri terdapat tiga persoalan penting yang harus dipilih mengenai tujuan manajemen pada posisi informasi asimetri. Pertama, manajemen perusahaan bertindak atas keinginan seluruh pemegang saham dan menghilangkan setiap konflik kepentingan antara pemegang saham lama dan pemegang saham baru. Kedua, manajemen bertindak atas kepentingan pemegang saham lama dan diasumsikan pemegang saham tersebut bersifat pasif. Ketiga, manajemen bertindak atas kepentingan pemegang saham lama tetapi diasumsikan bahwa pemegang saham tersebut menyeimbangkan secara rasional portopolionya sesuai dengan yang diperoleh dari tindakan perusahaan. Adanya informasi tersebut membuat tidak relevannya pendanaan perusahaan atas keputusan investasi yang dilakukan. Tetapi manajemen harus memperhatikan kepentingan investor dalam menarik dana dari luar perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan.⁸

Dari beberapa teori struktur modal yang disebutkan diatas, yang relevan dengan penelitian ini adalah teori *pecking order*, karena teori ini

⁸*Ibid.*, hlm. 307-309.

menjelaskan bagaimana urutan pendanaan bagi perusahaan. Seperti pendanaan yang dihasilkan dari laba ditahan yang mana hal tersebut berkaitan dengan korelasi antara profitabilitas dengan struktur modal, yaitunyase makin tinggi tingkat struktur modal suatu perusahaan, maka semakin baik pula juga struktur modal dalam perusahaan tersebut. Karena jika dalam suatu perusahaan menghasilkan laba atau profit yang tinggi, maka para pemegang saham akan mendapatkan dividen dari laba tersebut, jika laba tersebut dibagikan maka akan menjadi laba ditahan yang akan menambah modal dalam sebuah perusahaan.

3. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Dalam menetapkan struktur modal pertama-tama perusahaan harus menganalisis beberapa faktor, kemudian barulah menetapkan struktur modal yang ditargetkan. Struktur modal yang ditargetkan merupakan bauran dari hutang, saham preferen, dan saham biasa yang direncanakan perusahaan untuk menambah modal. Jika rasio hutang yang sesungguhnya berada dibawah tingkat yang ditargetkan, ekspansi modal mungkin perlu dilakukan dengan menggunakan pinjaman, sementara jika rasio hutang sudah melampaui target, saham mungkin perlu digunakan.⁹

Adapun faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah sebagai berikut:

1. Resiko bisnis yang dimiliki perusahaan adalah tingkat resiko yang melekat pada operasi perusahaan apabila menggunakan hutang.

⁹Eugene F. Brigham, *Manajemen Keuangan*, (Jakarta: Erlangga, 2001), hlm.5

Semakin tinggi resiko bisnis suatu perusahaan, semakin rendah rasio hutangnya. Perusahaan dengan resiko bisnis atau volabilitas aset yang tinggi mempunyai rasio hutang yang rendah.

2. Fleksibilitas *financial* adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh modal dengan syarat-syarat yang tidak memberatkan dalam kondisi-kondisi yang buruk sekalipun.
3. Tarif pajak, yaitu semakin tinggi tarif pajak, maka semakin terdorong untuk menggunakan hutang. Hal ini disebabkan bunga hutang yang merupakan biaya dapat mengurangi penghasilan (EBIT) sehingga akan sangat besar artinya bagi perusahaan yang memiliki tarif pajak yang tinggi.
4. Sikap manajemen, yaitu semakin agresif sikap seorang manajer, maka akan semakin terdorong untuk menggunakan hutang dalam upaya untuk meraih laba.
5. Stabilitas penjualan, yaitu perusahaan yang memiliki penjualan yang stabil akan dapat dengan aman melakukan hutang dan mengeluarkan biaya tetap yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang penjualannya tidak stabil.
6. Struktur aset, yaitu perusahaan yang asetnya dapat dijadikan jaminan untuk hutang mempunyai kecenderungan yang lebih besar untuk menggunakan modal hutang. Leverage semakin meningkat karena meningkatnya aset berwujud atau rasio aktiva tetap terhadap total aset.

7. Profitabilitas, yaitu perusahaan dengan return on investment (ROI) yang tinggi biasanya menggunakan relatif sedikit hutang. Profitabilitas dan hutang berkorelasi negatif.
8. Ukuran perusahaan, yaitu perusahaan yang berskala besar pada umumnya lebih mudah memperoleh hutang dibandingkan daripada perusahaan kecil karena terkait dengan tingkat kepercayaan kreditur pada perusahaan-perusahaan besar. Perusahaan besar juga cenderung lebih terdiversifikasi dan akan lebih tahan terhadap resiko kebangkrutan.¹⁰

Sedangkan beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal lainnya, yaitu tingkat bunga, stabilisasi dari *earnings*, susunan dari aset, kadar resiko dari aset, besarnya jumlah modal yang dibutuhkan, keadaan pasar modal, sifat manajemen, dan besarnya suatu perusahaan,¹¹ stabilitas penjualan, struktur aset, leverage operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, likuiditas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, dan fleksibilitas keuangan.¹²

4. Struktur Modal (*Capital Structure*) dan Kebijakan Perusahaan.

Bagi sebuah perusahaan yang bersifat profit oriented keputusan pencarian sumber pendanaan dalam rangka memperkuat struktur modal menjadi keputusan penting yang harus dikaji dengan mendalam serta

¹⁰*Ibid.*, hlm. 315-316.

¹¹Firman Sawito, *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Foods and Beverages yang Go Publik di BEI*, Skripsi UIN SUSKA RIAU, hlm. 10.

¹²Eugene F. Brigham, *Op.Cit.*, hlm.39-41.

berbagai dampak pengaruh yang mungkin terjadi di masa yang akan datang (*future effect*). Secara umum sumber modal ada 2 (dua) sumber alternatif yaitu modal yang bersumber dari modal sendiri atau dari eksternal seperti pinjaman atau utang.

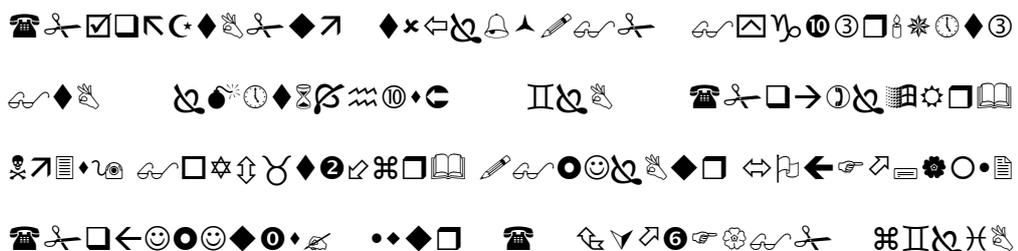
Pendanaan dengan modal sendiri dapat dilakukan dengan menerbitkan saham (*stock*), sedangkan pendanaan dengan utang (*debt*) dapat dilakukan dengan menerbitkan obligasi (*bonds*), right issue atau berutang ke bank, bahkan ke mitra bisnis. Dalam pemenuhan kebutuhan keuangan yang dipergunakan perusahaan tersebut tentunya akan menimbulkan biaya, baik bersifat eksplisit (biaya yang nampak) maupun biaya implisit yang harus dibayar perusahaan atau *opportunistic* yang disyaratkan oleh pemodal. Biaya *opportunity* ini adalah total pengembalian yang diharapkan oleh investor jika uang mereka diinvestasikan dalam bentuk saham atau obligasi.

Jadi biaya modal perusahaan bukanlah biaya tunai, karena merupakan ongkos kesempatan (*opportunity cost*). Semakin tinggi resiko perusahaan yang ditanggung investor, maka semakin tinggi pula total pengembalian yang diharapkan. Resiko suatu perusahaan salah satunya dapat dilihat dari struktur modal perusahaan. Semakin tinggi tingkat utang (*financial leverage*) yang dimiliki perusahaan, maka semakin beresiko perusahaan tersebut, sebaliknya semakin rendah tingkat pengembalian utangnya maka resikopun semakin rendah.

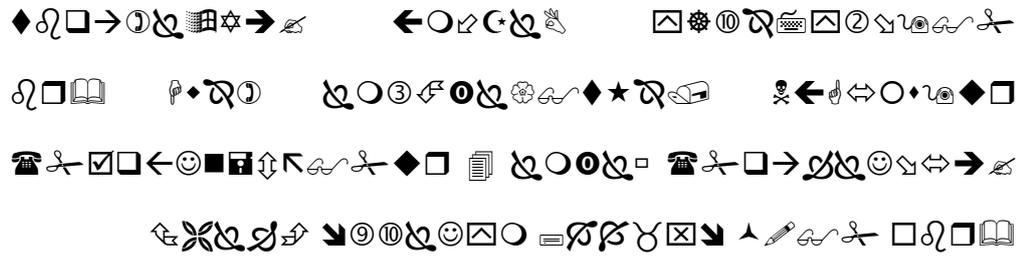
Struktur modal bertujuan memadukan sumber dana permanen yang selanjutnya digunakan perusahaan dengan cara yang diharapkan akan mampu memaksimalkan nilai perusahaan. Melakukan analisa struktur modal dianggap suatu hal yang penting karena dapat mengevaluasi resiko jangka panjang dan prospek dari tingkat penghasilan yang didapatkan perusahaan selama menjalankan aktivitasnya. Keadaan struktur modal akan berakibat langsung pada posisi keuangan perusahaan sehingga mempengaruhi kinerja perusahaan. Penggunaan modal dari pinjaman akan meningkatkan resiko keuangan, berupa biaya bunga yang harus dibayar, walaupun perusahaan mengalami kerugian.¹³

B. Rasio Profitabilitas

Rasio ini mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan. Hal ini juga tergambar dalam Qur'an surat Al-Baqarah ayat 267 yang menggambarkan tentang profitabilitas yakni adalah:



¹³Irham Fahmi, *Op.Cit.* hlm. 183-185.



“Hai orang-orang yang beriman, nafkahkanlah (di jalan Allah) sebagian dari hasil usahamu yang baik-baik dan sebagian dari apa yang Kami keluarkan dari bumi untuk kamu. dan janganlah kamu memilih yang buruk-buruk lalu kamu menafkahkan daripadanya, Padahal kamu sendiri tidak mau mengambilnya melainkan dengan memincingkan mata terhadapnya. dan ketahuilah, bahwa Allah Maha Kaya lagi Maha Terpuji”.

Makna yang dapat diambil dari ayat ini adalah anjuran mengeluarkan sebagian harta kita, jika diibaratkan dalam sebuah perusahaan, ketika perusahaan itu mengalami profit, maka harta yang didapat tersebut hendaklah sebagiannya dikeluarkan untuk yang membutuhkan, hendaklah kita menginfakkannya, karena harta yang kita dapat tersebut semata-mata hanya titipan dari Allah SWT.

Rasio profitabilitas secara umum ada 4 (empat), yaitu *gross profit margin*, *net profit margin*, *return on investment (ROI)*, dan *return on equity (ROE)*.¹⁴

1. Gross Profit Margin

¹⁴ Irham Fahmi, *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*, (Bandung: Alfabeta, 2012), hlm. 80

Rasio *gross profit margin* merupakan margin laba kotor yaitu memperlihatkan hubungan antara penjualan dan beban pokok penjualan, mengukur kemampuan sebuah perusahaan untuk mengendalikan biaya persediaan atau biaya operasi barang maupun untuk meneruskan kenaikan harga lewat penjualan kepada pelanggan. Margin laba kotor juga dapat didefinisikan sebagai persentase dari sisa penjualan setelah sebuah perusahaan membayar barangnya; juga disebut margin keuntungan kotor (*gross profit margin*).” Adapun rumus rasio *gross profit margin* adalah:

$$\frac{\text{Sales} - \text{Cost Of}}{\text{Good Soul}}$$

keterangan:

- Cost of Good Sold = Harga Pokok Penjualan
- Sales = Penjualan

Untuk data *cost of good sold* dan *sales* dapat dilihat pada *income statement* (laporan laba rugi).

2. Net Profit Margin

Rasio *net profit margin* disebut juga dengan rasio pendapatan terhadap penjualan. Profit margin menunjukkan kestabilan kesatuan untuk menghasilkan perolehan pada tingkat penjualan khusus. Dengan memeriksa margin laba dan norma industri sebuah perusahaan pada tahun sebelum-sebelumnya, kita dapat menilai efisiensi operasi dan strategi

penetapan harga serta status persaingan perusahaan dengan perusahaan lain dalam industri tersebut. Margin laba kotor sama dengan laba kotor dibagi laba bersih. Margin laba yang tinggi lebih disukai karenamenunjukkan bahwa perusahaan mendapat hasil yang melebihi harga pokok penjualan.” Adapun rumus *rasio net profit margin* adalah:

$$\frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Sales}}$$

Keterangan:

Earning After Tax (EAT) = Laba Setelah Pajak.

Laba setelah pajak ini dianggap sebagai laba bersih. Karena itu di beberapa literatur ditemukan jika *earning after tax* ditulis *net profit* atau laba bersih.

3. Return On Investment

Rasio *return on investment (ROI)* atau pengembalian investasi, bahwa di beberapa referensi lainnya rasio ini juga ditulis dengan return on total asset (ROA). Rasio ini melihat seberapa jauh investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan. Dan investasi tersebut sebenarnya sama dengan asset perusahaan yang ditanamkan atau ditempatkan. Adapun rumus return on investment (ROI) adalah:

$$\frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Total Asset}}$$

4. Return On Equity (ROE)

Rasio *return on equity* (ROE) disebut juga dengan laba atas *equity*, di beberapa referensi disebut juga dengan rasio total asset turnover atau perputaran total aset. Rasio ini mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba ekuitas. Adapun rumus return on equity (ROE) adalah:

$$\frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Shareholders' Equity}} \times 100\%$$

Keterangan:

Shareholders' Equity = Modal Sendiri¹⁵

C. Rasio Likuiditas.

Rasio likuiditas (*liquidity ratio*) adalah kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Contoh, membayar listrik, telepon, air, air PDAM, gaji pegawai, gaji teknisi, gaji lembur, dan sebagainya. Karena itu rasio likuiditas disebut dengan short term liquidity. Rasio likuiditas secara umum ada 4, yaitu *current ratio*, *quick ratio*, *net working capital ratio*, *cash flow liquidity ratio*.

1. Current Ratio.

Rasio lancar (*current ratio*) adalah ukuran yang umumnya digunakan atas solvensi jangka pendek, kemampuan suatu perusahaan memenuhi kebutuhan utang ketika jatuh tempo. Harus dipahami bahwa penggunaan *current ratio* dalam menganalisis laporan keuangan hanya

¹⁵Ibid, hlm. 81-82.

mampu memberi analisa secara kasar, oleh karena itu, perlu adanya dukungan analisa secara kualitatif secara lebih komprehensif. Adapun rumus *current ratio* adalah:

$$\frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}} \times 100\%$$

Keterangan:

Current Asset = Aset lancar

Current Liabilities = Utang Lancar

2. Quick Ratio (Acit Test Ratio)

Quick ratio (*acit test ratio*) sering disebut dengan istilah rasio cepat. Rasio cepat adalah ukuran uji solvensi jangka pendek yang lebih teliti daripada rasio lancar karena pembilangnya mengeliminasi persediaan yang dianggap aktiva lancar yang sedikit tidak likuid dan kemungkinan menjadi sumber kerugian. Adapun rumus quick ratio (*acit test ratio*) adalah:

$$\frac{\text{Current Asset} - \text{Inventories}}{\text{Current Liabilities}}$$

Inventories= Persediaan

3. Net Working Capital Ratio

Net working capital ratio atau rasio modal kerja bersih. Modal kerja merupakan suatu ukuran dari likuiditas perusahaan. Sumber modal kerja adalah: (1) pendapatan bersih, (2) peningkatan kewajiban yang tidak

lancar, (3) kenaikan ekuitas pemegang saham, dan (4) penurunan aktiva yang tidak lancar. Adapun rumus *net working capital ratio* adalah:

$$\text{Current Asset} - \text{Current Liabilities}$$

4. Cash Flow Likuidity Ratio

Cash flow likuidity ratio atau disebut juga dengan rasio likuiditas arus kas. Rasio likuiditas arus kas menggunakan pembilang sebagai suatu perkiraan sumber kas, kas dan surat berharga menyajikan jumlah kas yang dihasilkan dari operasi perusahaan seperti kemampuan menjual persediaan dan menagih kas. Adapun rumusnya adalah:

$$\frac{\text{Cash} + \text{Commercial Paper} + \text{CFO}}{\text{Current Liabilities}}$$

Keterangan:

Cash = kas

Commercial Paper = Surat Berharga

CFO (cash flow from operating activities) = Arus kas dari aktivitas operasi¹⁶

¹⁶ Ibid, hlm. 65-72.

D. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai besar kecilnya suatu perusahaan yang dilihat dari nilai *equity*, nilai perusahaan, ataupun hasil nilai total aktiva dari suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki ukuran besar cenderung tidak menggunakan hutang karena perusahaan dengan ukuran besar telah memiliki total aset yang besar dalam melunasi total hutangnya. Perusahaan-perusahaan yang memiliki ukuran kecil tidak memiliki banyak pilihan untuk meningkatkan ukurannya. Dalam hal ini perusahaan kecil tidak mempunyai pilihan pendanaan selain mengandalkan pinjaman bank (hutang).¹⁷

Menurut badan Standarisasi Nasional, kategori ukuran perusahaan ada 3, yaitu:

1. Perusahaan Kecil

Suatu perusahaan dapat dikategorikan perusahaan kecil apabila memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp. 50.000.000,- dengan paling banyak Rp. 500.000.000,- tidak termasuk bangunan tempat usaha, atau memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp. 300.000.000,- sampai dengan paling banyak Rp. 2.500.000.000,-.

2. Perusahaan Menengah

Suatu perusahaan dapat dikategorikan perusahaan menengah apabila memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp. 500.000.000,- sampai dengan

¹⁷Made Rusmala Dewi S. Dkk, Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Resiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Property dan Real Estate. (Bali: Jurnal Manajemen Universitas Udayana), hlm, 13.

paling banyak Rp.10.000.000.000,- tidak termasuk bangunan tempat usaha, atau memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp. 2.500.000.000,- sampai dengan paling banyak Rp. 50.000.000.000,-.

3. Perusahaan Besar

Suatu perusahaan dapat dikategorikan perusahaan besar apabila memiliki kekayaan lebih dari Rp. 10.000.000.000,- tidak termasuk bangunan tempat usaha, atau memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp. 50.000.000.000,-.

Ukuran perusahaan dapat diukur melalui logaritma natural dari total aset perusahaan, yaitu:¹⁸

$$SIZE = \ln \text{ Total Aset}$$

E. Korelasi Antara ROE (*Return On Equity*), CR (*Current Ratio*) dan Ukuran Perusahaan Terhadap DER (*Debt To Equity Ratio*).

1. ROE (*Return On Equity*) Terhadap DER (*Debt To Equity Ratio*) .

Tujuan akhir yang ingin diperoleh perusahaan yang terpenting adalah memperoleh laba atau keuntungan yang maksimal, disamping hal-hal lainnya. Dengan memperoleh laba yang maksimal seperti yang ditargetkan, perusahaan dapat berbuat banyak bagi kesejahteraan pemilik, karyawan serta meningkatkan mutu produk dan melakukan investasi baru.

Oleh karena itu, manajemen perusahaan dalam praktiknya dituntut harus

¹⁸ Fitria Meisya Dela, *Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Kinerja Lingkungan Terhadap Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan*, (Padang: Skripsi Akuntansi UNP), hlm. 24.

mampu untuk memenuhi target yang telah ditetapkan. Artinya besarnya keuntungan haruslah dicapai sesuai dengan yang diharapkan dan bukan berarti asal untung. Untuk mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan, digunakan rasio keuntungan atau rasio profitabilitas yang dikenal juga dengan nama rasio rentabilitas.

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan. Penggunaan rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan perbandingan antara berbagai komponen yang ada di laporan keuangan, terutama pada laporan neraca dan laba rugi. Pengukuran dapat dilakukan untuk beberapa periode operasi. Tujuannya adalah agar terlihat perkembangan perusahaan dalam rentang waktu tertentu, baik penurunan atau kenaikan, sekaligus mencari penyebab perubahan tersebut.

Hasil pengukuran tersebut dapat dijadikan alat evaluasi kinerja manajemen selama ini, apakah mereka telah bekerja secara efektif atau tidak. Jika berhasil mencapai target yang telah ditentukan, mereka dikatakan telah berhasil mencapai target untuk periode atau beberapa periode. Namun, sebaliknya jika gagal atau tidak berhasil mencapai target yang telah ditentukan, ini akan menjadi pelajaran bagi manajemen untuk periode kedepan. Kegagalan ini harus diselidiki dimana letak kesalahan

dan kelemahannya sehingga kejadian tersebut tidak terulang. Kemudian, kegagalan atau keberhasilan dapat dijadikan sebagai bahan acuan untuk perencanaan laba ke depannya, sekaligus kemungkinan untuk menggantikan manajemen yang baru terutama setelah manajemen lama mengalami kegagalan. Oleh karena itu rasio ini disebut sebagai salah satu alat ukur kinerja manajemen.¹⁹

Jika dihubungkan dengan tingkat ROE (*Return On Equity*) dalam suatu perusahaan maka semakin tinggi ROE akan semakin besar juga rasio struktur modalnya (tingkat penggunaan sumber pendanaan internal) dalam perusahaan tersebut. Karena jika dalam suatu perusahaan menghasilkan laba atau profit yang tinggi atas *equity* (modal), pastinya para pemegang saham/ stockholder akan mendapatkan deviden dari laba tersebut kalau laba tersebut dibagikan, dan jika tidak dibagikan maka akan menjadi laba ditahan yang akan menambah modal dalam perusahaan. Dan karena itulah perusahaan dengan ROE yang tinggi akan lebih banyak mempunyai dana internal daripada perusahaan yang ROE rendah. Jadi, dari teori diatas dapat disimpulkan bahwa antara ROE dan struktur modal (DER) itu berkorelasi positif.²⁰

¹⁹Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*,(Jakarta: Rajawali Pers, 2015), hlm.196-197.

²⁰Devi Anggriyani Lessy, Jurnal Skripsi “ Pengaruh Ukuran Perusahaan,Likuiditas, Profitabilitas, dan Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI”, (Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta), hlm. 16.

2. CR (*Current Ratio*) Terhadap DER (*Debt To Equity Ratio*)

Fred Weston menyebutkan bahwa rasio likuiditas (*liquidity ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Artinya apabila perusahaan ditagih, perusahaan akan mampu untuk memenuhi utang tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo. *Current ratio* berfungsi untuk menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang sudah jatuh tempo, baik kewajibannya kepada pihak luar perusahaan (likuiditas badan usaha) maupun di dalam perusahaan (likuiditas perusahaan). Dengan demikian dapat dikatakan bahwa kegunaan rasio ini adalah untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban (utang) pada saat ditagih.

Current ratio (rasio lancar) digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya satu perusahaan. Caranya adalah dengan membandingkan komponen yang ada di neraca, yaitu total aktiva lancar dengan total passiva lancar. Penilaian dapat dilakukan untuk beberapa periode sehingga terlihat perkembangan likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu. Terdapat dua hasil penilaian terhadap pengukuran rasio likuiditas, yaitu apabila perusahaan mampu memenuhi kewajibannya, dikatakan bahwa perusahaan tersebut berada dalam keadaan *likuid*, sebaliknya apabila perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban tersebut, dikatakan perusahaan dalam keadaan *illikuid*.²¹

²¹ Kasmir, *Op.Cit.*, hlm 110-112.

Korelasi antara *Current Ratio* (rasio lancar) dengan struktur modal (DER) disini dapat disimpulkan dari *pecking order theory*, yaitu salah satu teori dalam struktur modal bahwa perusahaan yang mempunyai rasio lancar yang tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang. Hal ini disebabkan perusahaan dengan rasio lancar yang tinggi mempunyai dana yang besar, sehingga perusahaan tersebut akan lebih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui hutang. Jadi disini likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.²²

3. Ukuran Perusahaan Terhadap DER (*Debt To Equity Ratio*)

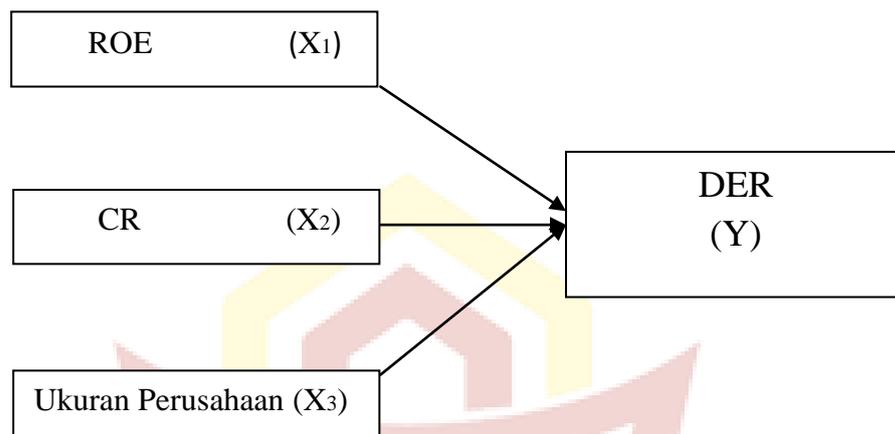
Semakin besar ukuran perusahaan, maka akan semakin besar rasio struktur modal pada perusahaan tersebut (tingkat penggunaan sumber pendanaan internal). Perusahaan yang memiliki total aktiva besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana pada tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama, dan dalam hal ini keputusan struktur modal juga ditentukan oleh ukuran perusahaan, selain itu ukuran perusahaan yang besar juga mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibandingkan perusahaan dengan total aktiva yang kecil.²³ Hal ini berarti

²²Dithya Kusuma Sansoethan, dkk, Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Makanan dan Minuman, (Surabaya: Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, STIESIA), hlm. 7.

²³ Devi Anggriyani Lessy, *Op.Cit.*, hlm 16.

korelasi antara ukuran perusahaan yang diformulasikan dengan SIZE terhadap DER positif, karena semakin besar ukuran suatu perusahaan maka struktur modal yang dimilikinya juga tinggi.

F. Kerangka Pemikiran



G. Hipotesis Penelitian

Hipotesis atau dugaan hasil sementara dalam penelitian ini adalah:

H1 : Diduga ROE berpengaruh signifikan terhadap DER pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017.

H2 : Diduga CR berpengaruh signifikan terhadap DER pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017.

H3 : Diduga Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap DER pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017.

H4 : Diduga secara simultan ROE, CR dan Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap DER pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017.

H. Kajian Tedahulu atau Literatur

No	Jurnal Penelitian
1	<p>Nama : Angga Ayu Hapsari, (2017). “Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Ukuran perusahaan dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur dan Non Manufaktur yang Terdaftar di JII Periode 2011-2015)”.</p> <p>Variabel : X1 = Struktur Aktiva X2 = Profitabilitas X3 = Ukuran Perusahaan X4 = Likuiditas</p> <p>Y = Struktur Modal</p> <p>Hasil : Hasil pengujian menunjukkan bahwa, variabel struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal, variabel profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal dan variabel likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan ada beberapa perbedaan dalam pemilihan struktur modal antara perusahaan non manufaktur dan</p>

	<p>manufaktur yang terdaftar di JII atau terdapat perbedaan terhadap pengaruh struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan dan likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan non manufaktur dan manufaktur yang terdaftar di JII periode 2011 – 2015.</p>
2.	<p>Nama : Devi Anggriyani Lessy (2016) “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas,dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal PadaPerusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI.”</p> <p>Variabel : X1 = Ukuran Perusahaan</p> <p>X2 = Likuiditas</p> <p>X3 = Profitabilitas</p> <p>X4 = Struktur Akiva</p> <p>Y = Struktur Modal</p> <p>Hasil : Hasil pengujian menunjukkan bahwa, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, likuiditas yang diwakili <i>Current Ratio</i> (CR) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal yang diwakili <i>DebtTo Equity Ratio</i> (DER), profitabilitas yang diwakili oleh <i>Return On Asset</i> (ROA) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal yang diwakili oleh <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal dan kesimpulannya ukuran perusahaan, likuiditas,profitabilitas, dan struktur</p>

	<p>aktiva,berpengaruh secara simultan terhadap struktur modal.</p>
3.	<p>Nama : Defia Riasita (2014) “Pengaruh profitabilitas, likuiditas,pertumbuhan aktiva, struktur aktiva dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusshaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013.”</p> <p>Variabel : X1 = Profitabilitas</p> <p>X2 = Likuiditas</p> <p>X3 = Pertumbuhan Aktiva</p> <p>X4 = Ukuran Perusahaan</p> <p>Y = Struktur Modal</p> <p>Hasil : Hasil pengujian menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif terhadap struktur modal, likuiditas (CR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, pertumbuhan aktiva (GROWTH) berpengaruh positif tetapi tidak signifikan dan Ukuran Perusahaan (<i>SIZE</i>) berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Debt Equity Ratio</i> (DER).</p>
4.	<p>Nama : Sarsa Meta Nugrahani (2012) “Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Firm Size dan Manajerial Ownership terhadap Struktur Modal Perusahaan” studi kasus pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2010.”</p>

	<p>Variabel : X1 = Profitabilitas</p> <p>X2 = Likuiditas</p> <p>X3 = Pertumbuhan Penjualan</p> <p>X4 = Firm Size</p> <p>X5 = Manajerial Ownership</p> <p>Y = Struktur Modal</p> <p>Hasil : Hasil analisis data atau hasil regresi menunjukkan bahwa secara simultan profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Sedangkan secara parsial variabel yang berpengaruh signifikan terhadap struktur modal adalah likuiditas dan ukuran perusahaan. Sedangkan variabel profitabilitas, kepemilikan manajerial dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.</p>
5.	<p>Nama : Arief Rahman Hakim (2013) “ Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas,Ukuran Perusahaan dan Likuiditas Perusahaan Terhadap Struktur Modal (Studi KasusPada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2012)”</p> <p>Variabel : X1 = Profitabilitas</p> <p>X2 = Likuiditas</p> <p>X3 = Ukuran Perusahaan</p> <p>Y = Struktur Modal</p>

	<p>Hasil : Hasil analisis data atau hasil regresi menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.</p>
6.	<p>Nama : Galih Dwi Kurniawan (2013) “Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal – Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Perdagangan Ritel di BEI Periode 2009 - 2011.”</p> <p>Variabel : X1 = Likuiditas X2 = Ukuran Perusahaan X3 = Pertumbuhan Penjualan X4 = Profitabilitas Y = Struktur Modal</p> <p>Hasil : Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal dan profitabilitas tidak berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.</p>
7.	<p>Nama : Lathifa Meisya (2017) “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran</p>

<p>Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014.”</p> <p>Variabel: X1 = Profitabilitas</p> <p>X2 = Ukuran Perusahaan</p> <p>X3 = Pertumbuhan Penjualan</p> <p>Y = Struktur Modal</p> <p>Hasil: Dari hasil analisis data diperoleh bahwa variabel profitabilitas (<i>ROE</i>) tidak berpengaruh terhadap struktur modal, variabel ukuran perusahaan (<i>size</i>) berpengaruh negatif terhadap struktur modal dan variabel pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal.</p>

Penjelasan :

- 1) Perbedaan penelitian pertama dengan penelitian sekarang adalah terletak pada salah satu variabel X nya. Perbedaan lainnya adalah dari sisi perusahaannya, dimana pada penelitian pertama ini perusahaan yang diteliti yaitu perusahaan manufaktur dan non manufaktur yang terdaftar di JII, sedangkan pada penelitian sekarang perusahaan yang diambil adalah perusahaan manufaktur pada sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.
- 2) Perbedaan penelitian kedua dengan penelitian sekarang adalah terletak pada variabel X nya, dimana pada penelitian kedua ini terdapat empat

variabel X nya, sementara pada penelitian sekarang variabel X nya hanya tiga, selain itu perbedaan lainnya adalah perusahaan yang diteliti dan tahun yang diambil.

- 3) Perbedaan penelitian ketiga dengan penelitian sekarang adalah terletak pada variabel X nya, dimana pada penelitian ketiga ini terdapat lima variabel X nya, sementara pada penelitian sekarang variabel X nya hanya tiga, selain itu perbedaan lainnya adalah perusahaan yang diteliti dan tahun yang diambil.
- 4) Perbedaan penelitian keempat dengan penelitian sekarang adalah terletak pada variabel X nya, dimana pada penelitian keempat ini terdapat lima variabel X nya, sementara pada penelitian sekarang variabel X nya hanya tiga, selain itu perbedaan lainnya adalah perusahaan yang diteliti dan tahun yang diambil.
- 5) Perbedaan penelitian kelima dengan penelitian sekarang adalah terletak pada variabel X nya, dimana pada penelitian kelima ini terdapat empat variabel X nya, sementara pada penelitian sekarang variabel X nya hanya tiga, selain itu perbedaan lainnya adalah tahun yang diambil, sedangkan perusahaannya sama, yaitu sama-sama pada perusahaan sub-sektor makanan dan minuman.
- 6) Perbedaan penelitian keenam dengan penelitian sekarang adalah terletak pada variabel X nya, dimana pada penelitian keenam ini terdapat empat variabel X nya, sementara pada penelitian sekarang variabel X nya hanya

tiga, selain itu perbedaan lainnya adalah perusahaan yang diteliti dan tahun yang diambil.

- 7) Perbedaan penelitian ketujuh dengan penelitian sekarang adalah terletak pada variabel X nya, walaupun sama-sama memiliki tiga variabel X, namun ada satu variabel yang berbeda. Selain itu perbedaan lainnya adalah perusahaan yang diteliti dan tahun yang diambil.



UIN IMAM BONJOL
PADANG