

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Salah satu bagian dari perumusan hipotesis pada sebuah penelitian dapat kita lihat atau kita kaji dari penelitian terdahulu dan merupakan suatu sumber yang dijadikan acuan dalam melakukan penelitian. Adapun yang menjadi tujuan disematkannya penelitian terdahulu ialah guna memberikan pengertian mengenai isi dari sebuah ilmu yang telah digunakan oleh penulis lainnya, sehingga penelitian ini tidak akan memiliki kesamaan yang signifikan dengan penelitian – penelitian lainnya.

Penelitian terdahulu yang digunakan didalam pembuatan dan informasi didalam penelitian ini berasal dari jurnal dengan melihat hasil penelitiannya dan akan dibandingkan dengan penelitian selanjutnya dengan menganalisa berdasarkan keadaan dan waktu yang berbeda. Penelitian tersebut antara lain :

- 1) Penelitian yang dilakukan oleh Zuhria Hasania, Sri Murni, Yunita Mandagie dengan judul penelitian yang berjudul **“Pengaruh Current Ratio, Ukuran Perusahaan Struktur Modal, Dan Roe Terhadap Nilai Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011 – 2014”**. Dengan tujuan penelitian yaitu guna sebagai bahan pengujian mengenai pengaruh Current Ratio , Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, serta *Return On Equity* Terhadap Nilai Perusahaan didalam sebuah perusahaan farmasi yang ada di BEI tahun 2011-2014 baik secara tetap ataupun bertahap dengan pengumpulan data yang diperoleh dari *purposive sampling* dengan sampel 9 perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI, sedangkan untuk teknik yang diteliti menggunakan analisis regresi linier berganda. Adapun yang menjadi hasil dari penelitian ini adalah :

1. *Current Ratio*, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal dan ROE secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai

Perusahaan pada perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2014.

2. *Current Ratio* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2014.
 3. Ukuran Perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2014.
 4. Struktur Modal memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2014, ROE memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2014.
- 2) Penelitian yang dilakukan oleh Neng Ria Kanita dan Hendryadi dengan penelitian yang berjudul **“Faktor Determinan Pembentuk Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Farmasi Periode 2012 – 2016”**. Dengan tujuan penelitian yaitu Untuk menguji pengaruh simultan dan parsial profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Dengan pengumpulan data yang diperoleh dari *purposive sampling* dengan sampel Perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam kurun waktu penelitian (periode 2012-2016). Sedangkan untuk teknik analisis yang diteliti menggunakan Linear analisis regresi linier berganda. Adapun hasil dari penelitian ini adalah :
1. Secara bersama-sama Net Profit Margin (NPM), Current Ratio (CR), dan *Firm Size* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Secara parsial *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Dengan demikian jika NPM naik maka struktur modal (DER) turun. Dengan kata lain sektor Farmasi sebagai objek penelitian memiliki kecenderungan untuk mengurangi hutang jika laba meningkat.
 2. Secara parsial Current Ratio (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Dapat dinyatakan bahwa CR bukanlah faktor

yang mempengaruhi dstruktur modal disektor manufaktur. Secara parsial *Firm Size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Artinya semakin tinggi *Firm Size* maka struktur modal semakin tinggi.

3. Variabel yang memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal adalah NPM dan *Firm Size*. Dengan demikian, bagi Investor dalam melakukan investasi dalam struktur modal perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia hendaknya memperhatikan 2 variabel ini sebagai referensi untuk berinvestasi dan memprediksi struktur modal khususnya di sektor farmasi. Sementara bagi perusahaan, variabel tersebut hendaknya diperhatikan sehingga reputasi perusahaan di mata investor dapat terjaga.
 4. CR tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Dengan demikian variabel ini tidak perlu dijadikan acuan sebagai pertimbangan untuk berinvestasi khususnya di sektor farmasi.
- 3) Penelitian yang dilakukan oleh Hartanti dengan penelitian yang berjudul **“Pengaruh Struktur Modal Terhadap Pertumbuhan Laba Pada Bank Bumn Persero (2010-2015) ”**. Dengan tujuan penelitian yaitu Untuk mengetahui Pengaruh Struktur Modal Simultan Dan Parsial Terhadap Pertumbuhan Laba Bank BUMN Persero. Dengan pengumpulan data yang diperoleh dari metode *purposive sampling* dengan sampel Bank BUMN persero yaitu Bank Nasional Indonesia, Bank Rakyat Indonesia, Bank Tabungan Negara dan Bank Mandiri. Laporan keuangan yang digunakan adalah Enam tahun berturut-turut periode 2010-2015 yang berakhir 31 Desember. Sedangkan untuk teknik analisis yang diteliti menggunakan regresi linear berganda Adapun hasil dari penelitian ini adalah :
1. Struktur modal yang dilihat dari rasio DER dan CAR secara silmutan berpengaruh sebesar 14,5% dan tidak signifikan terhadap pertumbuhan laba Bank BUMN .
 2. Variabel DER secara parsial menunjukkan pengaruh positif tetapi tidak signifikan sebesar 10,3% terhadap pertumbuhan laba pada Bank BUMN Persero, semakin tinggi DER / hutang suatu Bank Persero

BUMN yang dapat dipenuhi dengan modal sendiri bank tersebut yang diiringi kinerja yang baik, maka akan semakin tinggi pertumbuhan labanya.

3. Sedangkan Capital Adequacy Ratio (CAR) secara parsial berpengaruh tidak signifikan sebesar 7,3% terhadap pertumbuhan laba Bank BUMN Persero, dengan meningkatkan kemampuan bank dalam memenuhi kecukupan modalnya belum tentu pertumbuhan laba akan naik.
- 4) Penelitian yang dilakukan oleh Pontoring Marusya, Mariam Magantar dengan penelitian yang berjudul **“Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Tobacco Manufacturers Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2008-2015”**. Dengan tujuan penelitian yaitu Untuk mengetahui pengaruh Struktur Modal (DAR Dan DER) Terhadap Profitabilitas (ROA) Pada Perusahaan Tobacco *Manufacturers* Di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dengan pengumpulan data yang diperoleh dari metode Dokumentasi dengan sampel Data bulanan mulai tahun 2008-2015 dengan jumlah 16 sampel 2 perusahaan rokok, yaitu HM Sampoerna dan Gudang Garam. Sedangkan untuk teknik analisis yang diteliti menggunakan Regresi linear berganda. Adapun hasil dari penelitian ini adalah :
 1. DAR memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROA pada perusahaan rokok manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
 2. DER memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROA pada perusahaan rokok manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
 3. DAR dan DER secara simultan/bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROA pada perusahaan rokok manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- 5) Penelitian yang dilakukan oleh Ayla Septantya, Moch. Dzulkhirom, Devi Farah Azizah dengan penelitian yang berjudul **“Penentuan Struktur Modal Yang Optimal Dalam Rangka Meningkatkan Nilai Saham**

Perusahaan (Studi Pada Pt. Perusahaan Gas Negara (Persero)Tbk,)”.

Dengan tujuan penelitian yaitu Untuk mengetahui kebijakan manajemen dalam menentukan struktur modal yang ada pada PT. Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk dan mengetahui penentuan struktur modal optimal bertujuan untuk meningkatkan nilai saham perusahaan..Dengan pengumpulan data yang diperoleh dari metode dokumentasi dengan sampel Perusahaan Gas Negara Persero (Tbk). Sedangkan untuk teknik analisis yang diteliti menggunakan Analisis regresi linear berganda. Adapun hasil dari penelitian ini adalah :

1. Dari hasil analisis struktur modal yang telah dilakukan, menunjukkan bahwa selama tahun 2011 sampai dengan 2013 struktur modal PT. Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk, mengalami penurunan, ini ditunjukkan dari *Debt to Equity Ratio*. Hasil analisis tersebut menunjukkan kebijakan manajemen dalam menetapkan struktur modal pada PT. Perusahaan gas Negara (Persero) Tbk, pada tahun 2011 sampai dengan 2013 lebih banyak menggunakan modal sendiri dibandingkan hutang jangka panjang.
 2. Struktur modal setelah adanya tambahan modal dapat disimpulkan bahwa, penambahan modal untuk tahun 2014 yang paling optimal dari alternatif I sampai dengan alternatif XIII adalah alternatif XIII dimana tambahan modal seluruhnya menggunakan hutang jangka panjang yang menghasilkan WACC sebesar 8,41%. Berdasarkan analisis yang dilakukan oleh penulis maka bentuk yang menunjukkan struktur modal optimal setelah adanya tambahan dana yang dapat meningkatkan laba perusahaan adalah penambahan dana dengan menggunakan komposisi yang terdiri dari komposisi hutang jangka panjang sebesar 36% dan modal sendiri sebesar 64%, dimana komposisi tersebut mampu menghasilkan WACC sebesar 8,41% dan komposisi tersebut menghasilkan tingkat ROI sebesar 22,05%, tingkat ROE sebesar 33,13% dan EPS sebesar Rp.487.
- 6) Penelitian yang dilakukan oleh Chytra Setyawardani Sukamto, Muhammad Laras Widyanto, Helsinawati dengan penelitian yang

berjudul “*The Influence Of Capital Structure, Profitability And Company Size Towards Manufacturing Company The Pharmaceutical Sector Value Of Idx Period Of 2012-2015*”. Dengan tujuan penelitian yaitu Untuk Melihat pengaruh Struktur modal, profitabilitas serta ukuran perusahaan pada nilai perusahaan di industry Farmasi yang telah terdaftar di BEI tahun 2013-2015. Dengan pengumpulan data yang diperoleh dari *sampling purposive* dengan sampel Perusahaan Di Industry Farmasi Yang Telah Terdaftar Di BEI Tahun 2013-2015. Sedangkan untuk teknik analisis yang diteliti menggunakan analisis statistic deskriptif. Adapun hasil dari penelitian ini adalah :

1. *Retrun on Equity* (ROE) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Price to Book Value*.
 2. *Debt to Equty Ratio* (DER) memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Price to Book Value*.
 3. Ukuran Perusahaan (Size) memiliki negatif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga terhadap Nilai Buku.
- 7) Penelitian yang dilakukan oleh Dr. Sylviana Maya Damayanti, Jane Julia Mulyono, Dr.Isrochmani Murtaqi dengan penelitian yang berjudul “*The Optimal Capital Structure: An Empirical Study Of Indonesia Company In The Food And Beverage Industry*”. Dengan tujuan penelitian yaitu Untuk Melihat menguji Struktur modal merupakan perpaduan antara utang jangka panjang dengan ekuitas, dimana diharapkan perusahaan dapat mencapai nilai perusahaan yang optimal. Industri makanan dan minuman memegang peranan yang penting dalam pertumbuhan ekonomi di Indonesia, sebagai salah satu penyumbang terbesar Produk Domestik Bruto (PDB) di industri “non-oil & gas”.. Dengan pengumpulan data yang diperoleh dari *sampling purposive* dengan sampel 14 perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Sedangkan untuk teknik analisis yang diteliti menggunakan analisis “*Adjusted Present Value*” (APV). Adapun hasil dari penelitian ini adalah :
1. Ketika perusahaan menerapkan utang optimal rasio, nilai perusahaan akan tumbuh lebih baik seperti yang diharapkan. Di Indonesia

makanan dan minuman perusahaan industri terdaftar, sebagian besar perusahaan beroperasi di sekitar rasio utang 50%.

2. Hasil simulasi sebagian besar perusahaan memiliki rasio hutang optimal sekitar 40% - 50% dengan pertumbuhan nilai perusahaan rata-rata 50%.
 3. Ada dua perusahaan yang menyarankan untuk tidak mengambil utang atau rasio utang optimal perusahaan tersebut adalah 0%. Perusahaan-perusahaan itu adalah Tri Banyan Tirta, Tbk (ALTO) dan Prashida Aneka Niaga, Tbk (PSDN).
- 8) Penelitian yang dilakukan Siti Rochmah dengan penelitian yang berjudul ***“The Influence Of Capital Structure Towards Profitability Of Fishery Companies Listed In Indonesia Stock Exchange”***. Dengan tujuan penelitian yaitu Untuk Menganalisis Pengaruh Struktur Modal *Debt To Equity Ratio* (DER) Terhadap *Return On Equity* (ROE) Pada Perusahaan Perikanan Yang Terdaftar Di Bursa Efek. Dengan pengumpulan data yang diperoleh dari *sampling purposive* dengan sampel Tiga perusahaan perikanan dengan struktur modal dan Profitabilitas perusahaan perikanan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan untuk teknik analisis yang diteliti menggunakan analisis regresi linear berganda. Adapun hasil dari penelitian ini adalah :
1. Hasil uji kelayakan model variabel struktur modal yang terdiri dari *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap *return on equity* (ROE) dengan nilai probabilitas = 0,0000 < 0,05, berarti DER berpengaruh signifikan terhadap ROE sehingga model yang layak digunakan sebagai uji parsial.
 2. Hasil uji koefisien determinasi R², pada variabel struktur modal yang terdiri dari rasio hutang terhadap ekuitas (DER), terhadap profitabilitas (*return on equity* (ROE)) sudah sangat besar, ini dapat dilihat dari hasil perhitungan yang diperoleh dari koefisien determinasi sebesar 97,1%, sedangkan sisanya 2,9% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

9) Penelitian yang dilakukan Halim, Maggie Rosalina Sukarno, Subiakto dengan penelitian yang berjudul "*Optimal Capital Structure And Financial Performance Analysis For Pt Matahari Department Store Tbk*". Dengan tujuan penelitian yaitu Untuk Menganalisis Pengaruh ukuran, pertumbuhan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai mediator. Dengan pengumpulan data yang diperoleh dari dokumentasi dengan sampel PT. Matahari Departement Store. Sedangkan untuk teknik analisis yang diteliti menggunakan analisis Time series dan analisis *cross sectional* dan WACC. Adapun hasil dari penelitian ini adalah :

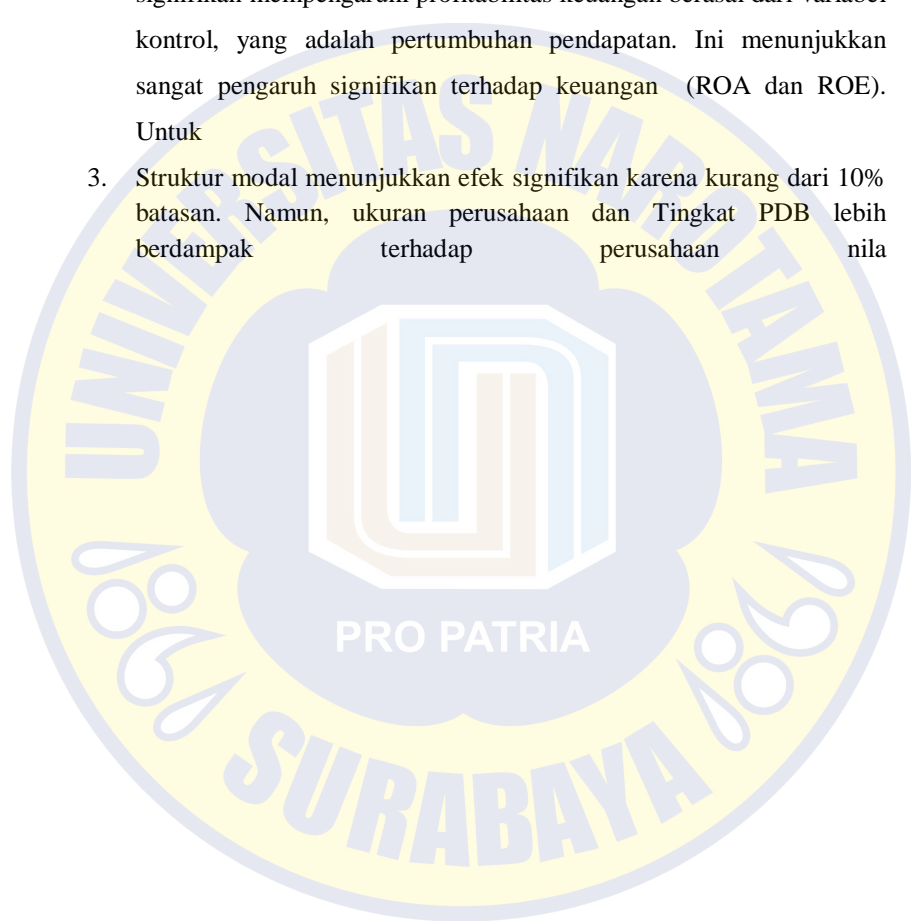
1. Untuk memaksimalkan harga saham dan nilai perusahaan, manajemen perlu meningkatkan kinerja dan memperbaiki aspek yang masih kurang. Selain itu untuk melakukan ekspansi secara efisien, dibutuhkan struktur modal yang optimal.
2. Struktur modal PT. Matahari Department Store Tbk terdiri dari 80% hutang dan 20% ekuitas. Struktur modal yang optimal untuk PT. Matahari Department Store Tbk berada di 68% dari tingkat utang. Untuk kinerja keuangan, ada beberapa aspek yang sudah ideal dan ada juga yang belum ideal.

10) Penelitian yang dilakukan Yosman Bustaman dengan penelitian yang berjudul "*Capital Structure, Profitability And Firm Value: Evidence From Mining Companies*". Dengan tujuan penelitian yaitu Untuk menyelidiki dampak struktur modal perusahaan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan dua puluh delapan perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2009 hingga 2013. Dengan pengumpulan data yang diperoleh dari *Purposive sampling* dengan sampel Dua puluh delapan perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2009 hingga 2013. Sedangkan untuk teknik analisis yang diteliti menggunakan analisis regresi data panel. Adapun hasil dari penelitian ini adalah :

1. Leverage memiliki dampak negatif pada kinerja perusahaan (ROA) dan juga pada nilai perusahaan (SP), sepertinya pertambangan

industri di Indonesia telah berlalu struktur modal yang optimal, sehingga semakin banyak pembiayaan utang yang mereka miliki memperburuk kinerja mereka.

2. Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan".
Ibukota struktur yang diukur dengan hutang Proporsi atas aset tidak berpengaruh pada keuntungan finansial. Indikator itu secara signifikan mempengaruhi profitabilitas keuangan berasal dari variabel kontrol, yang adalah pertumbuhan pendapatan. Ini menunjukkan sangat pengaruh signifikan terhadap keuangan (ROA dan ROE).
Untuk
3. Struktur modal menunjukkan efek signifikan karena kurang dari 10% batasan. Namun, ukuran perusahaan dan Tingkat PDB lebih berdampak terhadap perusahaan nila



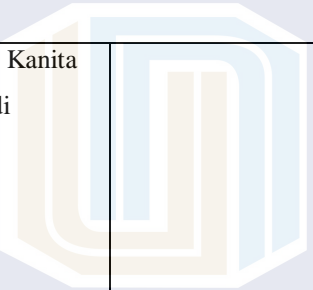
Tabel 2.1

Matrik Penelitian Terdahulu

NO	Judul Artikel dan Sumber Jurnal	Variabel Penelitian	Sampel, Pengumpulan Data dan Metode Analisis	Hasil Penelitian
1	<p><i>PENGARUH CURRENT RATIO, UKURAN PERUSAHAAN STRUKTUR MODAL, DAN ROE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA</i></p>	<p>X1: Current Ratio X2: Firm Size X3: Struktur Modal X4: ROE Y: Nilai perusahaan</p>	<p>Sampel : 9 perusahaan Farmasi</p> <p>Pengumpulan Data: Purposive sampling</p> <p>Metode Analisis: Analisis regresi linier berganda</p>	<p>Kesimpulan dari penelitian ini adalah:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Current Ratio, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal dan ROE secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2014. 2. Current Ratio memiliki

<p>PERIODE 2011 – 2014 (Zuhria Hasania, Sri Murni 2016) Penulis :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Zuhria Hasania 2. Sri Murni 3. Yunita Mandagie <p>Sumber :</p> <p>Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi Vol.16 No. 03 Tahun 2016</p>			<p>pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2014.</p> <ol style="list-style-type: none"> 3. Ukuran Perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2014. 4. Struktur Modal memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2014.
--	--	--	--

				5. ROE memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2014.
2	<p>FAKTOR DETERMINAN PEMBENTUK STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN SEKTOR FARMASI PERIODE 2012 – 2016</p> <p>(Kanita and Hendryadi 2017)</p> <p>Penulis :</p>	<p>X1: Profitabilitas</p> <p>X2: Likuiditas</p> <p>X3: Firm Size</p> <p>Y: Struktur Modal</p>	<p>Sampel :</p> <p>Perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam kurun waktu penelitian (periode 2012-2016).</p> <p>Pengumpulan Data:</p> <p>Purposive sampling</p> <p>Metode Analisis</p>	<p>Kesimpulan dari penelitian ini adalah:</p> <p>1. Secara bersama-sama Net Profit Margin (NPM), Current Ratio (CR), dan Firm Size berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Secara parsial Net Profit Margin (NPM) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Dengan demikian jika NPM naik maka</p>

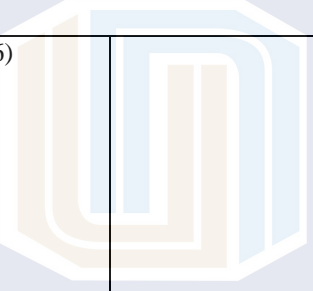
	<p>1. Neng Ria Kanita 2. Hendryadi</p> <p>Sumber :</p> <p>Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis (JRMB) Fakultas Ekonomi UNIAT Vol. 2, S1, September 2017: 241 – 250 P-ISSN : 2527-7502 E-ISSN: 2581-2165</p>	 <p>PATRIA</p>	<p>Linear analisis regresi linier berganda</p>	<p>struktur modal (DER) turun. Dengan kata lain sektor Farmasi sebagai objek penelitian memiliki kecenderungan untuk mengurangi hutang jika laba meningkat.</p> <p>2. Secara parsial Current Ratio (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Dapat dinyatakan bahwa CR bukanlah faktor yang mempengaruhi dstruktur modal disektor manufaktur. Secara parsial Firm Size berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Artinya semakin tinggi</p>
--	---	---	--	--



				<p>Firm Size maka struktur modal semakin tinggi.</p> <p>3. Variabel yang memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal adalah NPM dan Firm Size. Dengan demikian, bagi Investor dalam melakukan investasi dalam struktur modal perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia hendaknya memperhatikan 2 variabel ini sebagai referensi untuk berinvestasi dan memprediksi struktur modal khususnya di sektor farmasi. Sementara bagi perusahaan, variabel tersebut hendaknya diperhatikan</p>
--	--	--	--	--

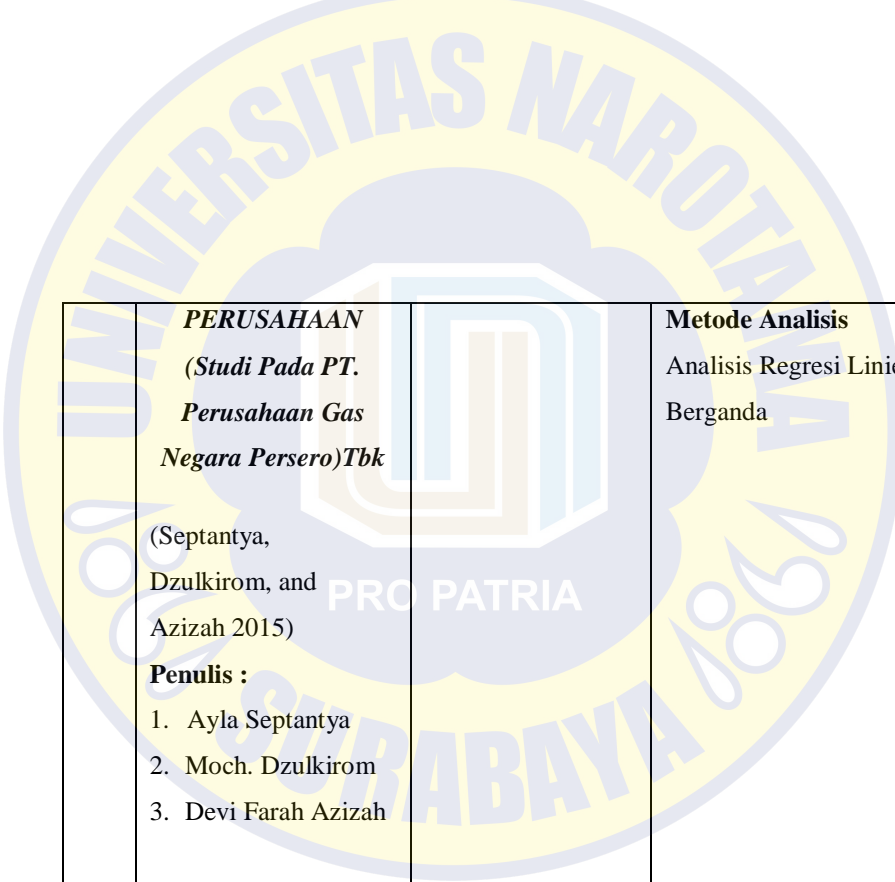


				<p>sehingga reputasi perusahaan di mata investor dapat terjaga.</p> <p>4. CR tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Dengan demikian variabel ini tidak perlu dijadikan acuan sebagai pertimbangan untuk berinvestasi khususnya di sektor farmasi.</p>
3	<p><i>PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP PERTUMBUHAN LABA PADA BANK BUMN PERSERO (2010-2015)</i></p>	<p>X1 : CAR X2 : DER Y : Pertumbuhan Laba</p>	<p>Sampel : Bank BUMN persero yaitu Bank Nasional Indonesia, Bank Rakyat Indonesia, Bank Tabungan Negara dan Bank Mandiri. Laporan keuangan yang</p>	<p>Kesimpulan dari penelitian ini adalah:</p> <p>1. Struktur modal yang dilihat dari rasio DER dan CAR secara silmutan berpengaruh sebesar 14,5% dan tidak signifikan terhadap pertumbuhan laba Bank</p>

	<p>(Hartanti 2016)</p> <p>Penulis :</p> <p>1. Hartanti</p> <p>Sumber :</p> <p>Jurnal akuntansi dan keuangan vol 3, no 2 (2016): moneter</p>	 <p>PATRIA</p> <p>SURABAYA</p>	<p>digunakan adalah Enam tahun berturut-turut periode 2010-2015 yang berakhir 31 Desember.</p> <p>Pengumpulan Data: Purposive sampling</p> <p>Metode Analisis Regresi Linear Berganda</p>	<p>BUMN .</p> <p>2. Variabel DER secara parsial menunjukkan pengaruh positif tetapi tidak signifikan sebesar 10,3% terhadap pertumbuhan laba pada Bank BUMN Persero, semakin tinggi DER / hutang suatu Bank Persero BUMN yang dapat dipenuhi dengan modal sendiri bank tersebut yang diiringi kinerja yang baik, maka akan semakin tinggi pertumbuhan labanya.</p> <p>3. Sedangkan Capital Adequacy Ratio (CAR) secara parsial berpengaruh tidak signifikan sebesar 7,3% terhadap pertumbuhan laba Bank</p>
--	---	---	---	---

				BUMN Persero, dengan meningkatkan kemampuan bank dalam memenuhi kecukupan modalnya belum tentu pertumbuhan laba akan naik.
4	<i>PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP PROFITABILITAS PADA PERUSAHAAN TOBACCO MANUFACTURERS YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2008-</i>	X1: DAR X2 : DER Y : Profitabilitas	Sampe l : Data bulanan mulai tahun 2008-2015 dengan jumlah 16 sampel 2 perusahaan rokok, yaitu HM Sampoerna dan Gudang Garam Pengumpulan Data: Dokumentasi Metode Analisis	Kesimpulan dari penelitian ini adalah: 1. DAR memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROA pada perusahaan rokok manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). 2. DER memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROA pada perusahaan rokok manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

	<p>2015] and (Marusya Magantar 2016)</p> <p>Penulis :</p> <ol style="list-style-type: none"> Pontororing Marusya Mariam Magantar <p>Sumber :</p> <p>Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi Volume 16 No. 03 Tahun 2016</p>		<p>Regresi Linear Berganda</p>	<p>3. DAR dan DER secara simultan/bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROA pada perusahaan rokok manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).</p>
5	<p><i>PENENTUAN STRUKTUR MODAL YANG OPTIMAL DALAM RANGKA MENINGKATKAN NILAI SAHAM</i></p>	<p>X1: Struktur Modal X2: Biaya Modal</p> <p>Y :Nilai Saham Perusahaan</p>	<p>Sampel : Perusahaan Gas Negara Persero (Tbk)</p> <p>Pengumpulan Data: Dokumentasi</p>	<p>Kesimpulan dari penelitian ini adalah:</p> <ol style="list-style-type: none"> Dari hasil analisis struktur modal yang telah dilakukan, menunjukkan bahwa selama tahun 2011 sampai dengan 2013 struktur modal PT.

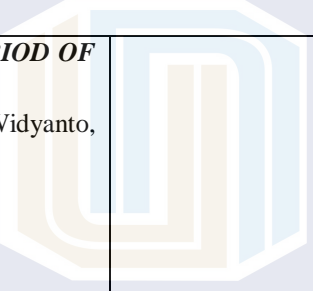
<p>PERUSAHAAN <i>(Studi Pada PT. Perusahaan Gas Negara Persero) Tbk</i></p> <p>(Septantya, Dzulkirom, and Azizah 2015)</p> <p>Penulis :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Ayla Septantya 2. Moch. Dzulkirom 3. Devi Farah Azizah <p>Sumber :</p> <p>Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 29 No. 1 Desember 2015 </p>		<p>Metode Analisis</p> <p>Analisis Regresi Linier Berganda</p>	<p>Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk, mengalami penurunan, ini ditunjukkan dari <i>Debt to Equity Ratio</i>. Hasil analisis tersebut menunjukkan kebijakan manajemen dalam menetapkan struktur modal pada PT. Perusahaan gas Negara (Persero) Tbk, pada tahun 2011 sampai dengan 2013 lebih banyak menggunakan modal sendiri dibandingkan hutang jangka panjang.</p> <ol style="list-style-type: none"> 2. Struktur modal setelah adanya tambahan modal dapat disimpulkan bahwa, penambahan modal untuk
---	--	---	--



	<p><i>administrasibisnis.stud entjournal.ub.ac.id</i></p>		<p>tahun 2014 yang paling optimal dari alternatif I sampai dengan alternatif XIII adalah alternatif XIII dimana tambahan modal seluruhnya menggunakan hutang jangka panjang yang menghasilkan WACC sebesar 8,41%. Berdasarkan analisis yang dilakukan oleh penulis maka bentuk yang menunjukkan struktur modal optimal setelah adanya tambahan dana yang dapat meningkatkan laba perusahaan adalah penambahan dana dengan menggunakan komposisi yang terdiri dari komposisi hutang</p>
--	---	--	--




				<p>jangka panjang sebesar 36% dan modal sendiri sebesar 64%, dimana komposisi tersebut mampu menghasilkan WACC sebesar 8,41% dan komposisi tersebut menghasilkan tingkat ROI sebesar 22,05%, tingkat ROE sebesar 33,13% dan EPS sebesar Rp.487.</p>
6	<p><i>THE INFLUENCE OF CAPITAL STRUCTURE, PROFITABILITY AND COMPANY SIZE TOWARDS MANUFACTURING COMPANY THE PHARMACEUTICAL SECTOR VALUE</i></p>	<p>X1: Struktur Modal X2: Profitabilitas X3 : Ukuran Perusahaan</p> <p>Y:Nilai Perusahaan</p>	<p>Sampel : Perusahaan Di Industry Farmasi Yang Telah Terdaftar Di BEI Tahun 2013-2015</p> <p>Pengumpulan Data: <i>Sampling purposive</i></p> <p>Metode Analisis</p>	<p>Hasil dari penelitian ini adalah:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Return on Equity (ROE) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Price to Book Value 2. Debt to Equity Ratio (DER) memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Price

<p>OF IDX PERIOD OF 2012-2015 (Sukanto, Widyanto, and . 2019)</p> <p>Penulis :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Chytra Setyawardani Sukanto 2. Muhammad Laras Widyanto 3. Helsinawati <p>Sumber :</p> <p>South Asian Research Journal of Business and Management Abbreviated Key Title: South Asian Res J Bus Manag</p>	 <p>PRO PATRIA</p> <p>SURABAYA</p>	<p>Analisis Statistik Deskriptif</p>	<p>to Book Value</p> <ol style="list-style-type: none"> 3. Ukuran Perusahaan (Size) memiliki negatif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga terhadap Nilai Buku.
--	---	--------------------------------------	--

	Education Volume-1 Issue-2 Aug-Sep - 2019 .ISSN 2664-3995 (Print) & ISSN 2664- 6757			
7	<p><i>THE OPTIMAL CAPITAL STRUCTURE: AN EMPIRICAL STUDY OF INDONESIA COMPANY IN THE FOOD AND BEVERAGE INDUSTRY</i></p> <p>(Damayanti, Mulyono, and Murtaqi 2017)</p> <p>Penulis :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Dr. Sylviana Maya Damayanti, 2. Jane Julia Mulyono 	<p>X1 : Struktur Modal Optimal</p> <p>Y : Profitabilitas</p>	<p>Sampel :</p> <p>14 perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.</p> <p>Pengumpulan Data:</p> <p><i>Sampling purposive</i></p> <p>Metode Analisis</p> <p><i>“Adjusted Present Value” (APV)</i></p>	<p>Hasil dari penelitian ini adalah:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Ketika perusahaan menerapkan utang optimal rasio, nilai perusahaan akan tumbuh lebih baik seperti yang diharapkan. Di Indonesia makanan dan minuman perusahaan industri terdaftar, sebagian besar perusahaan beroperasi di sekitar rasio utang 50%. 2. Hasil simulasi sebagian besar perusahaan memiliki

	<p>3. Dr.Isrochmani Murtaqi</p> <p>Sumber : EKONOMI DAN BISNIS, Vol. 4 No. 2, Juli-Desember 2017 Hal, 93-106</p>			<p>rasio hutang optimal sekitar 40% - 50% dengan pertumbuhan nilai perusahaan rata-rata 50%.</p> <p>3. Ada dua perusahaan yang menyarankan untuk tidak mengambil utang atau rasio utang optimal perusahaan tersebut adalah 0%. Perusahaan-perusahaan itu adalah Tri Banyan Tirta, Tbk (ALTO) dan Prashida Aneka Niaga, Tbk (PSDN).</p>
8	<p><i>THE INFLUENCE OF CAPITAL STRUCTURE TOWARDS PROFITABILITY OF</i></p>	<p>X1: Struktur Modal</p> <p>Y : ROE</p>	<p>Sampel :</p> <p>Tiga perusahaan perikanan dengan struktur modal dan Profitabilitas perusahaan</p>	<p>Hasil dari penelitian ini adalah:</p> <p>1. Hasil uji kelayakan model variabel struktur modal yang terdiri dari debt to equity ratio (DER) berpengaruh</p>

<p style="text-align: center;">FISHERY COMPANIES LISTED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE</p> <p style="text-align: center;">(Siti Rochmah 2018)</p> <p>Penulis: Siti Rochmah</p> <p>Sumber: International Journal of Accounting and Financial Reporting ISSN 2162-3082 2018, Vol. 8, No. 2</p>		<p>perikanan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.</p> <p>Pengumpulan Data: <i>Sampling purposive</i></p> <p>Metode Analisis Analisis Regresi Linear Berganda</p>	<p>negatif signifikan terhadap return on equity (ROE) dengan nilai probabilitas = 0,0000 < 0,05, berarti DER berpengaruh signifikan terhadap ROE sehingga model yang layak digunakan sebagai uji parsial</p> <p>2. Hasil uji koefisien determinasi R², pada variabel struktur modal yang terdiri dari rasio hutang terhadap ekuitas (DER), terhadap profitabilitas (return on equity (ROE)) sudah sangat besar, ini dapat dilihat dari hasil perhitungan yang diperoleh dari koefisien</p>
---	--	---	--

				determinasi sebesar 97,1%, sedangkan sisanya 2,9% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak termasuk dalam penelitian.
9	<p><i>OPTIMAL CAPITAL STRUCTURE AND FINANCIAL PERFORMANCE ANALYSIS FOR PT MATAHARI DEPARTMENT STORE TBK</i></p> <p>(Halim, Sukarno, and Subiakto 2015)</p> <p>Penulis :</p>	<p>X: Struktur Modal</p> <p>Y: Kinerja Perusahaan</p>	<p>Sampel :</p> <p>PT. Matahari Departement Store</p> <p>Pengumpulan Data:</p> <p>Dokumentasi</p> <p>Metode Analisis</p> <p>Time series dan analisis cross sectionial dan WACC.</p>	<p>Kesimpulan dari penelitian ini adalah:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Untuk memaksimalkan harga saham dan nilai perusahaan, manajemen perlu meningkatkan kinerja dan memperbaiki aspek yang masih kurang. Selain itu untuk melakukan ekspansi secara efisien, dibutuhkan struktur modal yang optimal. 2. Struktur modal PT. Matahari

	<p>1. Halim 2. Maggie Rosalina Sukarno 3. Subiakto</p> <p>Sumber : <i>Journal of Business and Management</i> Vol 4, No 9 (2015). ISSN 1916-971X E- ISSN 1916-9728</p>			<p>Department Store Tbk terdiri dari 80% hutang dan 20% ekuitas. Struktur modal yang optimal untuk PT. Matahari Department Store Tbk berada di 68% dari tingkat utang. Untuk kinerja keuangan, ada beberapa aspek yang sudah ideal dan ada juga yang belum ideal.</p>
<p>10</p>	<p><i>CAPITAL STRUCTURE, PROFITABILITY AND FIRM VALUE: EVIDENCE FROM</i></p>	<p>X1 : Struktur Modal Y1 : Profitabilitas Y2 : Nilai</p>	<p>Sampel : Dua puluh delapan perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek</p>	<p>Kesimpulan dari penelitian ini adalah: 1. Leverage memiliki dampak negatif pada kinerja perusahaan (ROA) dan juga</p>

	<p>MINING COMPANIES (Bustaman 2016)</p> <p>Penulis :</p> <p>1. Yosman Bustaman</p> <p>Sumber :</p> <p>Business And Management Studies Journal C Marc 2016 . Vol. 3 . No.2</p>	<p>Perusahaan</p>	<p>Indonesia dari tahun 2009 hingga 2013.</p> <p>Pengumpulan Data: Purposive sampling</p> <p>Metode Analisis Regresi Data Panel</p>	<p>pada nilai perusahaan (SP), sepertinya pertambangan industri di Indonesia telah berlalu struktur modal yang optimal, sehingga semakin banyak pembiayaan utang yang mereka miliki memperburuk kinerja mereka.</p> <p>2. Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan". Ibukota struktur yang diukur dengan hutang Proporsi atas aset tidak berpengaruh pada keuntungan finansial. Indikator itu secara signifikan mempengaruhi</p>
--	--	-------------------	---	---



				<p>profitabilitas keuangan berasal dari variabel kontrol, yang adalah pertumbuhan pendapatan. Ini menunjukkan sangat pengaruh signifikan terhadap keuangan.</p> <p>3. Struktur modal menunjukkan efek signifikan karena kurang dari 10% batasan. Namun, ukuran perusahaan dan Tingkat PDB lebih berdampak terhadap perusahaan nilai.</p>
--	--	--	--	--

Sumber : Data Diolah Penulis

2.2 Kerangka Teori

2.2.1 Struktur Modal

2.2.1.1 Definisi Struktur Modal

Struktur modal merupakan salah satu dari bagian bauran pemasaran, yaitu bauran sumber pendanaan permanen (jangka panjang) yang seringkali dipakai perusahaan gunanya untuk memberikan hasil analisis yang sistematis, lengkap dan terperinci mengenai bagaimana cara sebuah perusahaan memanfaatkan aktiva yang ada serta sekaligus membelanjakan aktiva tersebut untuk kebutuhan internal perusahaan. Didalam rangka mencapai struktur modal yang optimal, ada beberapa teori yang dapat menjelaskannya. Teori struktur modal itu sendiri menelaah antara pengaruh yang timbul diakrenakan (*financial leverage*) dengan keseluruhan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan dan nilai sahamnya. Inti pengertian struktur modal adalah: “ Apakah melalui perubahan sumber pembelanjaan dapat mempengaruhi keseluruhan beban permodalan pada perusahaan tersebut, menjadi lebih baik atau lebih buruk dengan adanya bauran sumber pembelanjaan yang digunakan”.

Menurut Martono (2016:256) bahwa sturuktur modal ialah suatu nilai banding ataupun perimbangan didalam sebuah pendanaan dalam waktu jangka panjang sebuah perusahaan yang dapat terliht dari perbandingan modal sendiri serta hutang jangka panjang yang dimiiki oleh perusahaan , sedangkan menurut pendapat dari Weston dan Copeland (2015) Struktur modal ialah suatu bagian yang terdapat pada struktur keungan yang bilamana didefinisikan sebagai alat perimbangan diantara *Owner's equity* serta *Long-term debt*. Menurut Weston dan Brigham (2017:150) dalam (Linawati 2018), struktur modal adalah bauran atau perpaduan dari utang, saham preferen, saham biasa yang dikehendaki perusahaan dalam struktur modalnya. Struktur modal optimal adalah penggabungan dari nilai ekuitas yang memaksumalkan harga saham yang ada pada perusahaan.

Menurut Lawrence, Gitman (2016, 488), pengertian dari struktur modal ialah: "*Capital Structure is the mix of long-term debt & equity maintained by the firm*". Struktur modal sebuah perusahaan memperlihatkan nilai banding diantara *long-term debt & owner's equity* yang dipakai sebagai operasional perusahaan tersebut. Terdapat 2 jenis tipe modal yang dikemukakan oleh

Lawrence serta Gitman (2018) yaitu modal hutang (*debt capital*) serta modal sendiri (*Owner's equity*). Yang berkaitan dengan struktur modal, hanya hutang jangka panjang yang diperhitungkan sebagai jenis modal hutang. Tidak jauh berbeda dengan Martono dan Agus Harjito (2015), mereka menyatakan bahwa: "Struktur modal adalah nilai banding ataupun perimbangan dari kebutuhan pendanaan jangka panjang suatu perusahaan yang dapat terlihat dari *long-term debt & owner's equity*. Pemenuhan modal sendiri berasal dari modal saham, laba ditahan, serta modal cadangan."

2.2.2.2 Komponen Struktur Modal

Adapun yang menjadi komponen-komponen struktur modal menurut sundjaja (2013:324) antara lain :

1) Hutang jangka panjang

Hutang jangka panjang menurut Kieso dalam (ali akbar yulianto 2016) "terdiri atas sebuah pengorbanan dari kegunaan perekonomian di masa yang akan datang diakibatkan oleh penunggakan kewajiban dimasa sekarang yang tidak dibayar dalam kurun waktu 1 tahun atau sesuai dengan siklus keuangan suatu perusahaan mana yang mempunyai jangka waktu terlama" Jumlah hutang yang ada didalam laporan neraca akan memperlihatkan nilai modal pinjaman yang akan digunakan didalam operasi internal suatu perusahaan. Modal pinjaman tersebut dapat berupa hutang baik jangka panjang ataupun jangka pendek, namun secara umum nilai hutang jangka panjang selalu bernominal lebih besar.

Hutang jangka panjang adalah suatu bagian dari bentuk pembiayaan jangka panjang yang memiliki jatuh tempo lebih dari satu tahun,

biasanya 5 - 20 tahun. Hutang jangka panjang itu sendiri dapat berbentuk hutang berjangka (hutang yang digunakan sebagai biaya operasional permanen, pembelian sarana prasarana ataupun pembayaran hutang lainnya)

Dan diterbitkannya surat obligasi (hutang ini didapat dari penjualan atau pengadainan surat – surat obligasi yang dimiliki oleh perusahaan dan didalamnya ditentukan nilai nominal erkait, bunga yang didapat dalam jangka waktu 1 tahun, serta waktu pelunasan dari obligasi itu sendiri). Mengukur nilai aktiva suatu perusahaan yang dimiliki oleh seorang kreditur (*debt ratio*) dapat menggunakan pembagian antara nilai jumlah hutang jangka panjang dengan jumlah asset yang dimiliki perusahaan tersebut jika *debt ratio* tersebut meningkat lebih tinggi, maka dapat dipastikan semakin besar pula nilai total hutang yang dipakai dalam memperoleh profitabilitas perusahaan.

2) Modal sendiri

Menurut pendapat Riyanto (2015:327) mengartikan modal sebagai “keloktifitas” dari barang - barang modal didalam neraca sebelah debit, dan pengertian barang – barang modal ialah keseluruhan barang-barang yang terdapat didalam suatu perusahaan serta produktivitasnya didalam memperoleh pendapatan. Sedangkan Pengertian modal menurut Munawir (2016:19) adalah hak atau bagian Modal adalah kekayaan perusahaan yang terdiri atas kekayaan yang disetor atau yang berasal dari luar perusahaan dan kekayaan itu hasil aktivitas usaha itu sendiri.

Didalam strktur modal konserfativ, penyusunan modal itu sendiri di titik beratkan pda modal sendiri dikarenakan pertimbangan pemakaian hutang untuk membiaya perusahaan tentunya memiliki resiko jauh lebih besar dibandingkan dengan menggunakan modal sendiri yang dimaksud modal sendiri ialah pendanaan dalam kurun waktu jangka panjang suatu perusahaan yang telah disediakan oelh *owner* serta para pemilik saham yang dapat dibentuk dari beberapa

saham (saham preferen dan saham biasa) serta laba ditahan. Pendanaan modal sendiri bisa menimbulkan *opportunity cost*. Keuntungan yang dapat diperoleh oleh pemilik bilamana memiliki saham salah satunya yaitu dapat mengontrol jalannya perusahaan, namun *return* yang dapat timbul dari nilai saham yang tidak kongkret ialah selalu pihak pertama yang menanggung segala kerugian/resiko yang terjadi didalam perusahaan tersebut. Modal sendiri/equitas ialah permodalan dalam kurun waktu jangka panjang yang berasal dari *owner* ataupun para penanam saham. Modal sendiri diinginkan agar selalu didalam lingkup perusahaan dalam kurun waktu tak terbatas sedangkan untuk modal yang diperoleh dari pinjaman/berhutang selalu memiliki kurun waktu jatuh tempo.

Berdasarkan uraian sebelumnya, maka dapat disimpulkan bahwa komponen struktur modal adalah hutang jangka panjang serta modal sendiri. Hutang jangka panjang merupakan total hutang yang ada dineraca memperlihatkan nilai modal pinjaman yang dipakai guna operasional suatu perusahaan. Sedangkan modal sendiri merupakan pendanaan dalam kurun waktu jangka panjang suatu perusahaan yang berasal dari *owner* dan dibagi menjadi beberapa jenis saham (saham *preferen* dan saham biasa) juga laba ditahan.

2.2.2.3 Faktor-Faktor Berpengaruh Pada Struktur Modal

Menurut (Riyanto 2016), struktur modal suatu perusahaan dipengaruhi oleh banyak faktor dimana faktor-faktor yang utama ialah:

1) Tingkat Bunga

Didalam kurun waktu suatu perusahaan berencana melakukan pemenuhan kebutuhan modal ialah sangat terpegaruh oleh tingkat bunga yang berlaku pada saat itu. Nilai dari tingkat bunga tersebut akan berpengaruh pada modal yang akan digunakan dapat berupa surat obligasi ataupun saham yang dimiliki oleh perusahaan. Namun untuk pengambilan surat obligasi dianjurkan bilaman tingkat bunga

lebih kecil dibandingkan “*earning power*” dari penambahan modal itu.

2) Stabilitas dari “*Earning*”

Stabilitas dan besarnya “*earning*” yang didapat suatu perusahaan sangat berpengaruh pada tindakan dalam penarikan modal sengan menggunakan suatu biaya tetap maupun tidak. Suatu perusahaan yang memiliki “*earning*” stabil akan bisa memnuhi keseluruhan kewajiban secara finansial sebagai akibat yang ditimbulkan dari pemakaian modal asing dan sebaliknya suatu perusahaan yang memiliki nilai “*earning*” relatif tidak stabil (*unpredictable*) berakibat pada ketidaksanggupannya didalam memenuhi kewajiban pembayaran hutang maupun beban bunga pada tahun – tahun yang akan datang maupun

Dalam keadaan buruk.

3) Susunan dari Aktiva

Sebagian besar perusahaan menanamkan modalnya didalam aktiva tetap yang dimilikinya, dan akan menomor satukan pemenuhan kebutuhan dari modal yang digunakan memakai modal permanen, yaitu modal yang didapat dai *owner* (modal sendiri), dan modal *eksternal* bersifat sebagai pelengkap. Hal ini dapat dihubungkan dengan adanya aturan struktur finansial konservatif yang paling sedikit dapat menutup jumlah aktiva tetap plus aktiva lain yang sifatnya permanen. Dan perusahaan yang semakin besar nilai aktiva sendiri dari aktiva lancar selalu mendahulukan pemenuhan kebutuhan dana memakai hutang jangka pendek.

4) Kadar Resiko dari Aktiva pada aktiva tingkat maupun kadar resiko pada tiap aktiva yang ada di perusahaan nilainya selalu tidak sama. Semakin panjang kurun waktu didalam pemakaian suatu aktiva maka akan semakin besar nilai resikonya. Dengan adanya kemajuan ilmu teknologi yang tidak berhenti – henti, didalam pengertian ekonomis bisa mempercepat tidak dipakainya sebuah

Tingkat atau kadar resiko aktiva. Dengan ringkas dapat dikatakan bahwa makin lama modal harus dikaitkan, makin tinggi derajat risikonya, makin mendesak keperluan akan pembelanjaan seluruhnya atau sebagian besar dengan modal sendiri.

5) Besarnya Total Modal yang Diperlukan

Bilamana nilai total modal yang diperlukan bernilai terlalu besar, maka disarankan untuk suatu perusahaan mengeluarkan beberapa jenis *securities* secara bersamaan. Dan apabila suatu perusahaan tidak memerlukan modal besar maka cukup 1 *securities* yang dikeluarkannya.

6) Keadaan Pasar Modal

Keadaan pasar modal seringkali berubah karena gelombang-gelombang konjungtur. Bilamana gelombang tersebut dirasa tinggi investor tentu akan tertarik untuk menanamkan modal didalam saham perusahaan. Dan perusahaan diharapkan dapat menyesuaikan dengan keadaan pasar modal yang ada.

7) Sifat Manajemen

Sifat manajemen akan berpengaruh secara langsung dalam pengambilan keputusan mengenai cara pemenuhan pendanaan. Sikap manajer yang optimis dan selalu memandang masa depan dengan cerah, selalu berani dan siap sebesar apapun didalam menanggung risiko. Akan memiliki sikap berani didalam pembiayaan pertumbuhan perusahaan dengan dana yang diperoleh dari berhutang hal ini tentunya seringkali memberikan beban finansial tersendiri. Sebaliknya sikap manajer yang pesimis dan takut menanggung resiko akan lebih menyenangi pembelanjaan pertumbuhan perusahaan dengan sumber *intern* perusahaan atau dengan kata lain modal milik sendiri yang tentunya tidak mempunyai beban finansial tetap..

8) Besarnya Suatu Perusahaan

Sebuah perusahaan dengan saham yang tersebar begitu luas disaat akan melakukan perluasan modal sahamnya hanya akan berpengaruh kecil terhadap pemegang saham yang bertugas mengontrol jalannya

perusahaan tersebut. Namun sebaliknya perusahaan kecil serta dengan lingkup kecil bilamana terdapat penambahan modal yang cukup besar akan berpengaruh pada pihak-pihak dengan kontrol yang dominan. Maka dari itu perusahaan besar akan lebih berani didalam pengeluaran saham-saham baru didalam pemenuhan kebutuhan guna membiayai laju tumbuh penjualan berbanding terbalik dengan perusahaan kecil.

2.2.2.4 Pengukuran Struktur Modal

1) *Debt to Total Capitalization (DTC)*

Rasio ini bertujuan untuk mengukur seberapa besar bagian utang jangka panjang yang terdapat didalam modal jangka panjang perusahaan. (Arthawan and Wirasedana, Wayan Pradnyantha 2018)

Debt to Total Capitalization (DTC) merupakan perbandingan antara total utang jangka panjang dengan total kapitalisasi. Semua utang memiliki resiko yang harus ditanggung oleh perusahaan, maka semakin besar utang perusahaan bisa dipastikan semakin besar pula resiko yang ditanggung perusahaan dan semakin tinggi rasio ini, maka semakin besar jumlah utang jangka panjang yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan. Rumus dari *Debt to Asset Ratio (DTC)* adalah sebagai berikut: Sumber: Syamsuddin (2019: 71)

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

2) *Debt to Equity Ratio (DER)*

Debt to Equity Ratio merupakan perbandingan total Utang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri (*ekuitas*) yang dimiliki perusahaan (Syamsuddin, 2019:71). Semakin besar nilai DER, maka akan menunjukkan tingginya utang yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan modal sendiri. DER yang besar menunjukkan tingkat resiko perusahaan juga tinggi dan hal tersebut cenderung membuat investor menghindari saham yang memiliki DER yang tinggi. Rumus dari *Debt to Equity Ratio* adalah sebagai berikut: Syamsuddin (2019: 71)

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

2.2.2.5 Teori Struktur Modal

Terdapat beberapa teori struktur modal yang dapat dijabarkan, seperti dibawah ini:

1) Teori Tradisional

Pendekatan tradisional mempunyai pendapat untuk komposisi struktur modal optimal, dengan pengertian komposisi struktur modal itu sendiri memiliki keterkaitan dengan nilai suatu perusahaan, perubahan struktur modal digunakan untuk mencari nilai optimal perusahaan.

2) Teori Modigliani dan Miller (Teori MM)

Teori Modigliani dan Miller (2016) atau disebut dengan teori MM merupakan dasar dari teori keuangan modern. Teori ini memberikan pendapatnya mengenai tidak terdapatnya hubungan diantara pendanaan dan investasi. Artinya dalam mendanai investasi, memakai ataupun tidak unsur hutang tidak akan berpengaruh pada perkembangan nilai perusahaan.

3) *Assymmetric Information Theory*

Assymmetric Information Theory adalah suatu keadaan suatu perusahaan didalam kegiatan memiliki lebih banyak sumber informasi bila dibandingkan pihak lainnya. Dikarenakan keseluruhan informasi-informasi itu, dana yang digunakan perusahaan mempunyai nomor urut yaitu :

1. Laba ditahan serta dana depresiasi
2. Penjualan saham baru.

Selain itu dikarenakan terdapatnya informasi yang cukup banyak didalam suatu perusahaan cenderung memilih untuk melakukan hutang guna pengambilan keuntungan didalam kesempatan penginvestasian yang bagus, tanpa memunculkan saham-saham baru disaat nilai harga yang semakin turun Atmaja, (2018).

4) *Signalling Theory*

Signalling theory adalah tahapan suatu manajemen yang ada di perusahaan yang seharusnya menyodorkan sebuah petunjuk untuk para investor tentang pandangan manajemen terhadap kemajuan perusahaan dimasa yang akan datang. Suatu perusahaan dengan sistem prospek yang tidak menguntungkan akan menjual saham, yang artinya menarik investor baru untuk berbagi kerugian yang mereka alami. Perusahaan bilamana memiliki prospek yang bagus akan memilih didalam melakukan pendanaanya menggunakan penawaran saham yang baru, dan untuk suatu perusahaan dengan prospek yang tidakbaik seringkali melakukan pendanaannya dengan bantuan *eksternal* perusahaan. Bilamana terdapat wacana mengenai penawaran saham merupakan sebuah pertanda tentang prospek perusahaan yang buruk. Bilamana prospek suatu perusahaan dianggap cerah diharapkan perusahaan memakai ekuitas dengan jumlah lebih banyak dibandingkan dengan nilai hutangnya Brigham dan Houston (2016).

5) *Agency Theory*

Dalam *agency theory* memberikan saran bila struktur modal yang optimal serta *ownership structures* dapat dipakai guna mengurangi nilai beban agensi. Biaya keagenan adalah biaya yang ditimbulkan dikarenakan suatu perusahaan memakai hutang serta melibatkan *owner* tentunya dengan pihak kreditur terkait. Biaya keagenan seringkali ada dari permasalahan keagenan itu sendiri. Jika perusahaan menggunakan hutang kemungkinan *owner* akan melakukan sikap yang dapat menimbulkan kerugian bagi pihak kreditur, misalnya perusahaan melakukan investasi pada proyek-proyek yang berisiko tinggi Atmaja dalam (Wati, Wijayanti, and Siddi 2020).

6) *Trade off Theory*

Pada *trade off theory* sutau perusahaan seringkali mengubah sebuah keuntungan permodalan menggunakan hutang dengan nilai tingkat

suku bunga dan biaya kepailitan yang lebih besar. Didalam *trade off theory* terdapat 3 masukan masukan yaitu:

1. Suatu Perusahaan dengan tingkat aktiva yang besar variabilitas profitabilitasnya akan mempunyai probabilitas *financial distress* yang cukup tinggi, diharapkan perusahaan dengan ciri ini memakai hutang yang lebih sedikit.
2. Aktiva tetap yang khas, aktiva yang tidak terlihat serta kesempatan bertumbuh akan kehilangan banyak nilai jika terjadi *financial distress*. yang tinggi perusahaan dengan ciri ini sebaiknya memakai hutang lebih banyak
3. Suatu Perusahaan yang memiliki nilai pajak tinggi sebaiknya lebih banyak memakai hutang dibandingkan dengan suatu perusahaan dengan pajak rendah Atmaja dalam (Yuliani 2013) .

7) *Pecking Order Theory*

Pecking order theory memberikan pernyataan, suatu perusahaan dengan nilai profitabilitas yang besar memakai hutang dengan nilai kecil, dikarenakan perusahaan tersebut memiliki sumber dana yang berlimpah ruah. Didalam *pecking order theory* ini tidak ada struktur modal optimal. Karena secara tersistematis perusahaan tersebut memiliki nomor urut preferensi (*hierarki*) disaat penggunaan pendanaannya. Selain itu perusahaan biasanya menggunakan modal yang diperoleh dari luar guna keseluruhan operasional perusahaan.

8) *Free Cash Flow Theory*

Tingkat utang yang besar sangat riskan bagi perusahaan serta akan meningkatkan nilai suatu perusahaan didalam *operating cash flow* perusahaan secara signifikan melebihi nilai profitabilitas yang telah direncanakan pada suatu investasi. Di atas break even point maka akan terdapat keuntungan dengan adanya hutang. Namun di bawah *break even point* akan terdapat kerugian karena hutang. Karena itu masing-masing perusahaan harus mampu menghitung sendiri berapa tingkat hutang yang memberikan keuntungan dan berapa tingkat hutang yang memberikan kerugian, sehingga akan dicapai titik optimal.

9) *Market Timing Theory*

Teori ini lebih berdasarkan kepada situasi yang sebenarnya terjadi dipasar sehingga diperlukan kecermatan, kecepatan, dan ketepatan dalam menganalisis dan bertindak. Teori ini mengemukakan 3 hal utama:

1. Perusahaan cenderung menerbitkan saham ketika nilai pasar sedang tinggi secara relatif terhadap book value dan harga pada tahun sebelumnya, serta cenderung untuk membeli saham ketika harga pasar sedang rendah.
2. Suatu Perusahaan akan lebih memilih menerbitkan saham bilamana *cost of equity* dianggap rendah serta sebaliknya suatu perusahaan akan melakukan pembelian kembali bilamana nilai *cost of equity* tinggi.
3. Suatu Perusahaan akan lebih memilih menerbitkan saham bilamana para pemegang saham lebih antusias didalam prospek guna mendapatkan *earning* melalui saham.

2.2.2.6 Struktur Modal Optimum

Modal yang dipakai oleh suatu perusahaan dapat berasal dari dalam perusahaan itu sendiri ataupun dari luar perusahaan itu sendiri. Untuk meminimalisir ketergantungan dari *eksternal*, suatu perusahaan seringkali lebih memilih modal yang ada didalam perusahaan guna operasionalnya. Namun seringkali modal yang ada didalam perusahaan tidak mencukupi guna dapat memenuhi kebutuhan-kebutuhan perusahaan itu sendiri ataupun guna pengembangan pangsa pasar ataupun perusahaan itu sendiri. Maka dari itu suatu perusahaan juga memerlukan pendanaan dari luar perusahaan didalam waktu-waktu tertentu. Pendanaan ini bisa berasal dari hutang maupun penerbitan saham yang baru. Namun didalam penerbitan saham baru diperlukan modal besar. Jika memakai hutang, suatu perusahaan harus memperhitungkan secara efektif nilai dan kemampuan untuk membayarnya.

Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian. Menurut Riyanto (2016), guna menjaga keseimbangan struktur modal sebaiknya hutang yang dipakai tidak lebih besar dari modal yang dimiliki, sehingga modal yang dijamin (modal) tidak lebih besar dari modal yang menjadi jaminan. Keown dkk (2015) memaparkan guna menentukan nilai struktur modal optimal harus memperhatikan kapasitas hutang perusahaan itu sendiri, yaitu proporsi nilai maksimal dari hutang yang dapat digunakan dalam struktur modal dan masih mempertahankan biaya modal terendah.

2.2.2 Return On Equity (ROE)

2.2.2.1 Definisi ROE

Menurut Sartono (2016) *Return on equity* (ROE) adalah alat ukur kesuksesan perusahaan dalam memperoleh profitabilitas yang besar untuk keseluruhan pemegang saham perusahaan. Secara eksplisit, ROE itu sendiri membandingkan kemampuan suatu perusahaan didalam memperoleh *return* bagi seluruh pemegang saham biasa sesudah memperhitungkan nilai bunga pada biaya hutang serta biaya preferennya. Rasio ini mengedepankan pemilik perusahaan, dikarenakan menunjukan nilai besarnya pengembalian yang diperoleh oleh jajaran manajemen terkait dari jumlah modal yang telah disiapkan oleh pemilik perusahaan. Atau bisa dikatakan ROE memperlihatkan prospek suatu perusahaan yang meningkat diabrengai dengan keuntungan yang membesar. Hal seperti ini akan di artikan oleh para investor sebagai signal positif dan berakibat pada tumbuhnya kepercayaan yang ada didalam diri para investor terkait dan memungkinkan manajemen lebih mudah didalam penarikan modal didalam bentuk saham. Rasio ini juga memperlihatkan kemampuan perusahaan didalam menghasilkan laba atas bentuk investasi didasarkan nilai buku seluruh pemegang saham dan akan dipakai didalam membandingkan 2 atau lebih banyak peluang investasi serta manajemen biaya dengan keefektifan yang tinggi. ROE

tentunya sangat menarik untuk calon dan pemegang saham terkait dikarenakan rasio tersebut sebagai alat ukur dari *shareholders value creation*, dengan artian semakin besar nilai rasio yang ditunjukkan oleh ROE maka akan berimbas meningkatnya nilai perusahaan dan merupakan suatu daya tarik para investor. Apabila terjadi kenaikan sebuah permintaan saham dari suatu perusahaan, maka secara tidak langsung akan berimbas kepada naiknya harga saham tersebut di pasar modal Sartono (2016). Pada dasarnya, perusahaan dengan nilai profitabilitas yang tinggi tidak membutuhkan pembiayaan dengan memakai utang. Laba ditahan perusahaan yang tinggi sudah memadai untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan. Perusahaan dengan nilai *return* yang tinggi atas keseluruhan nilai investasi memakai hutang yang relatif kecil Brigham dan Houston (2017). Oleh karena itu, nilai *return* yang tinggi memungkinkan suatu perusahaan guna untuk melakukan pembiayaan sebagian besar kebutuhan dana yang dihasilkan secara *internal*, sehingga tidak terlalu membutuhkan pendanaan secara eksternal dalam jumlah yang banyak untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan.

2.2.2.2 Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Pengembalian Ekuitas Pemilik ROE

Pada hakikatnya ada 2 faktor yang mempengaruhi presentasi dari ROE, factor tersebut antara lain :

1) Ekuitas atau *Equity*

Ekuitas (*Equity*) ialah keseluruhan total modal yang mengaplikasikan nilai hak kepemilikan seorang individu atas nilai asset yang ada didalam perusahaan. Dan nilai ekuitas inilah sebagai penentu seberapa besar kepemilikan seorang individu terhadap perusahaan. Didalam sebuah laporan keuangan, ekuitas itu sendiri bisa dilihat pada Laporan Posisi Keuangan (Neraca). Jenis-jenis ekuitas, yaitu modal yang disetor, laba ditahan, dividen, dan saham. Sedangkan Ekuitas Menurut PSAK (2015) pasal 49, pengertian ekuitas adalah

sebuah hak residual atas aktiva suatu perusahaan setelah dikurangi keseluruhan kewajiban. Dengan arti lainnya, ekuitas ini merupakan suatu perkiraan yang menggambarkan porsi hak atau juga kepentingan pemilik perusahaan terhadap harta/asset perusahaan itu sendiri.

2) Laba bersih atau *Net Income*

Sesuai dengan pernyataan dalam Ikatan Akuntan Indonesia (2013:89) : Penghasilan bersih (laba bersih) sering dipakai guna alat ukur suatu kinerja atau sebagai dasar bagi ukuran yang lain seperti ROE ataupun nilai *earning per share*. Unsur-unsur yang secara langsung terikat dengan pengukuran laba ialah penghasilan ataupun beban. Menurut Kasmir (2015:303) menyatakan bahwa pengertian laba bersih (*Net Profit*) ialah nilai laba setelah dikurangi total biaya-biaya beban perusahaan dalam suatu periode tertentu termasuk pajak. Sedangkan menurut Henry Simamora (2018:46) pengertian laba bersih adalah: “Laba bersih yang berasal dari transaksi pendapatan, beban, keuntungan dan kerugian. Laba itu sendiri dihasilkan dari selisih diantara sumber daya masuk (pendapatan dan keuntungan) dengan sumber daya keluar (beban dan kerugian) didalam suatu periode waktu akuntansi tertentu.

2.2.2.3 Cara Menghitung dan Menggunakan ROE

Adapun yang menjadi Rumus dari ROE (*Return On Equity*) adalah sebagai berikut :

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih setelah pajak}}{\text{Ekuitas}}$$

Dan adapun cara untuk menggunakan informasi yang diberikan ROE, antara lain :

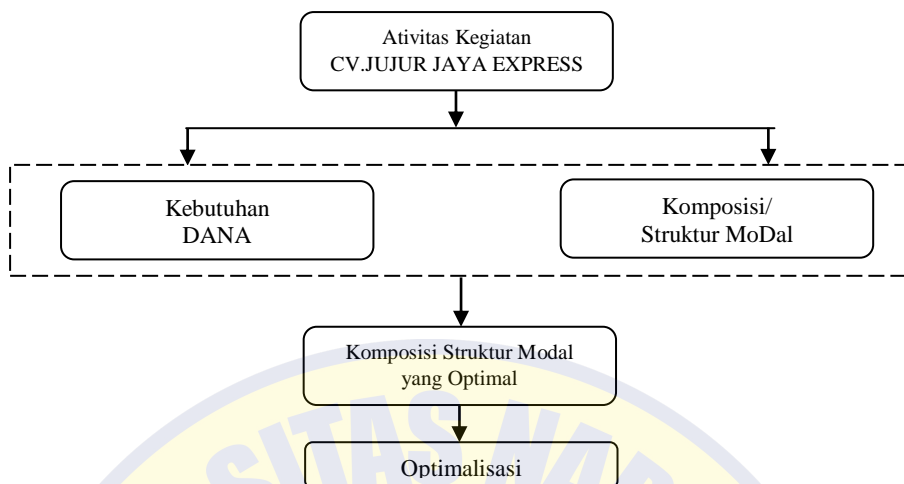
- 1) Lakukan suatu perbandingan nilai ROE perusahaan dalam periode 5-10 tahun terakhir. langkah ini akan menggambarkan keseluruhan informasi- informasi terkait pertumbuhan suatu perusahaan dengan lebih terperinci serta efektif. Walaupun nilai kenaikan ROE didalam

kurun waktu 5-10 tahun tidak akan menjamin suatu perusahaan selalu tumbuh pada kecepatan normal. Namun dengan informasi- informasi itu kita akan mengetahui grafik nilai rata-rata perolehan suatu perusahaan.

- 2) Lakukan perbandingan dari nilai ROE pada beberapa perusahaan dengan ukuran serta lingkup industri yang mirip/sama. Mungkin, nilai ROE rendah dikarenakan industri yang digeluti memiliki nilai margin profitabilitas yang kecil.
- 3) Properti dengan pertumbuhan tingkat tinggi aka lebih condong didalam memiliki ROE yang tinggi dikarenakan berhasil memperoleh penghasilan tambahan tanpa perlu didanai oleh pihak – pihak *eksternal* yang da di luar perusahaan itu sendiri.

2.3 **Kerangka Berfikir**

Berdasarkan pembahasan mengenai penelitian yang telah dikemukakan diatas, maka adapun kerangka berfikir yang dapat peneliti susun sebagai penyempurnaan penelitian ini adalah seperti yang ditunjukkan pada gambar 2.1 berikut ini:



Gambar 2.1 : Kerangka Berfikir
Sumber: Diolah Penulis

