

**PENGARUH PROFITABILITAS DAN *OPERATING LEVERAGE* TERHADAP  
STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN YANG  
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)  
TAHUN 2008-2011**

**SKRIPSI**

*Diajukan Kepada Tim Penguji Skripsi Program Studi Manajemen  
Sebagai salah satu persyaratan Guna memperoleh  
Gelara Sarjana Ekonomi*



Oleh :

**Tommy Mardiansyah**  
**05771/2008**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS NEGERI PADANG  
2013**

**HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI**

**PENGARUH POFITABILITAS DAN *OPERATING LEVERAGE* TERHADAP  
STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN YANG  
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)  
TAHUN 2008 - 2011**

**Nama** : TOMMY MARDIANSYAH  
**Tm/Nim** : 2008/05771  
**Program Studi** : Manajemen  
**Fakultas** : Ekonomi

Padang, Februari 2013

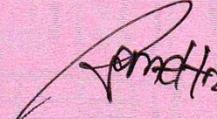
Disetujui Oleh:

Pembimbing I



Hj. Rosyeni Rasvid, SE, ME  
NIP. 19610214 198912 2 001

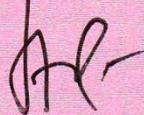
Pembimbing II



Ramel Yanuarta RE, SE, M.S.M  
NIP. 19720103 200604 1 001

Mengetahui:

Ketua Pfodi Manajemen



Erni Masdupi, SE, M.Si, Ph.D  
NIP. 19740424 199802 2 001

**HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI**

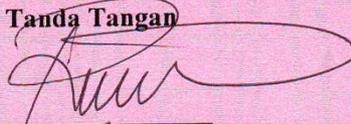
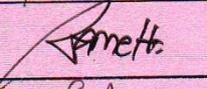
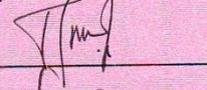
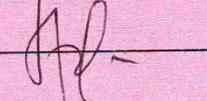
*Dinyatakan Lulus Setelah Dipertahankan di Depan Tim Penguji Skripsi  
Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang*

**PENGARUH PROFITABILITAS DAN *OPERATING LEVERAGE*  
TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MAKANAN  
DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)  
TAHUN 2008 -2011**

**Nama** : TOMMY MARDIANSYAH  
**Tm/Nim** : 2008/05771  
**Konsentrasi** : Keuangan  
**Program Studi** : Manajemen  
**Fakultas** : Ekonomi

Padang, Februari 2013

**Tim Penguji**

No. Jabatan	Nama	Tanda Tangan
1. Ketua	: Hj. Rosyeni Rasyid, SE, ME	
2. Sekretaris	: Ramel Yanuarta RE, SE, M.S.M	
3. Anggota	: Firman, SE, M.Sc	
4. Anggota	: Erni Masdupi, SE, M.Si, Ph.D	

## SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : **Tommy Mardiansyah**  
Nim/Th. Masuk : 05771/2008  
Tempat/Tgl. Lahir : Padang/ 26 Maret 1990  
Program Studi : Manajemen  
Keahlian : Keuangan  
Fakultas : Ekonomi  
Alamat : Komp. Kuala Nyiur 2 Blok L no 7 Padang  
No. Hp/ Telp : 085271190994  
Judul Skripsi : Pengaruh Profitabilitas dan *Operating Leverage* Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008 – 2011.

Dengan ini menyatakan bahwa :

1. karya tulis/skripsi saya ini, adalah asli dan belum pernah di ajukan untuk memperoleh gelar akademik (sarjana), baik di Universitas Negeri Padang maupun di perguruan tinggi lainnya.
2. Karya tulis ini murni gagasan, rumusan, dan pemikiran saya sendiri, tanpa bantuan pihak lain, kecuali arahan dari Tim Pembimbing
3. Dalam karya tulis ini tidak terdapat karya atau pendapat orang lain yang telah ditulis atau di publikasikan kecuali secara eksplisit di cantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan cara menyebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka
4. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila dikemudian hari dapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi Akademik yang telah diperoleh karya tulis/skripsi ini, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.

Padang, Desember 2012

METERAI  
TEMPEL



Menyatakan

F179EABF193367099

6000

DJP

Tommy Mardiansyah  
NIM. 05771/2008

## ABSTRAK

**Tommy Mardiansyah, 2008/05771. Pengaruh Profitabilitas dan *Operating Leverage* terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008 - 2011**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis (1) pengaruh Profitabilitas, (2) pengaruh *Operating Leverage* terhadap Struktur Modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008 – 2011. Penelitian ini tergolong penelitian kausal komparatif. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang berjumlah 14 perusahaan.

Sedangkan sampel penelitian ini ditentukan dengan metode *purposive sampling* berdasarkan kriteria perusahaan yang mempunyai data lengkap sepanjang tahun 2008 – 2011 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga diperoleh sampel sebanyak 11 perusahaan. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Untuk pengujian hipotesis menggunakan uji *t* statistik dengan tingkat  $\alpha$  sebesar 5%.

Hasil penelitian ini menyimpulkan (1) Profitabilitas (*Return On Asset*) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (*Long Term Debt to Equity Ratio*) pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan nilai signifikansi  $0,003 < \alpha < 0,05$ , (2) *Operating Leverage* (*Degree Of Operating Leverage*) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal (*Long Term Debt To Equity Ratio*) pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan nilai signifikansi  $0,196 > \alpha > 0,05$ ,

## KATA PENGANTAR



Puji dan syukur penulis ucapkan kepada Allah SWT atas segala rahmat dan karunia-Nya yang telah memberikan kemudahan pada penulis, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Pengaruh Profitabilitas dan Operating Leverage Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di BEI Tahun 2008 - 2011”**. Skripsi ini merupakan salah satu syarat guna menyelesaikan pendidikan program S-1 dan untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.

Penulis mengucapkan terima kasih kepada berbagai pihak yang telah memberikan dukungan dan motivasi dalam penyelesaian skripsi ini. Oleh karena itu, perkenankan penulis mengucapkan terima kasih kepada :

1. Ibu Rosyeni Rasyid, S.E, M.E selaku pembimbing I dan Bapak Ramel Yanuarta, RE, S.E, M.Sm selaku pembimbing II yang telah sabar memberi pengarahan dan bimbingan dalam proses penyusunan skripsi ini, dan Seluruh Dosen serta Karyawan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
2. Bapak Firman, S.E, M.Sc dan Ibu Erni Masdupi, S.E, M.Si, Ph.D selaku penguji yang telah banyak memberikan saran dan perbaikan dalam penyelesaian skripsi ini.

3. Bapak Prof. Dr. Yunia Wardi, M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
4. Ibu Erni Masdupi, S.E, M.Si, Ph.D selaku Ketua program studi Manajemen dan Ibu Rahmiati, S.E, M.Sc selaku sekretaris program studi Manajemen.
5. Ibu Rahmiati, S.E, M.Sc selaku Pembimbing Akademik.
6. Staf Administrasi program studi Manajemen, Bapak Hendra Mianto, A. Md
7. Seluruh Pegawai Perpustakaan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
8. Staf dosen serta karyawan / karyawan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
9. Teristimewa kepada orang tua dan keluarga besar penulis yang telah memberikan motivasi, semangat dan doa kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
10. Bello Fc dan Sahabat Perjuangan yang sama-sama berjuang selama penulisan skripsi ini dan seluruh rekan-rekan seperjuangan, mahasiswa program studi Manajemen BP 2008 Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang dan IPPKN2 (Ikatan Pemuda – Pemuda Kualanyur 2) dan kepada semua pihak yang telah ikut memberikan dorongan dalam penyelesaian skripsi ini.

Serta untuk semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu, penulis ingin mengucapkan terima kasih. Semoga bantuan, bimbingan dan petunjuk yang

bapak/ibu dan rekan-rekan berikan menjadi amal ibadah dan mendapatkan balasan yang berlipat ganda dari Allah SWT.

Penulis menyadari bahwa masih terdapat kekurangan dan ketidaksempurnaan dalam skripsi ini, sehingga kritik dan saran sangat diharapkan untuk perbaikan tulisan ini. Semoga karya ini dapat bermanfaat bagi kita semua.

Padang, Februari 2013

Penulis

## DAFTAR ISI

	<b>Halaman</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
A. Latar Belakang .....	1
B. Identifikasi Masalah .....	8
C. Pembatasan Masalah .....	8
D. Perumusan Masalah .....	9
E. Tujuan Penelitian .....	9
F. Manfaat Penelitian .....	9
<b>BAB II KAJIAN TEORI, KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS</b>	
A. Kajian Teori	
1. Struktur Modal.....	11
a. Pengertian Struktur Modal.....	11
b. Unsur-unsur Struktur Modal .....	12
c. Teori Struktur Modal. ....	17
d. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal.....	20
2. Profitabilitas.....	26
a. Konsep Profitabilitas....	26
b. Hubungan Profitabilitas dengan Struktur Modal .....	30
3. <i>Operating Leverage</i> .....	31
a. Konsep <i>Operating Leverage</i> .....	31
b. Hubungan <i>Operating Leverage</i> dengan Struktur Modal .....	34
B. Penelitian Terdahulu .....	35
C. Kerangka Konseptual .....	35
D. Hipotesis.....	37

### **BAB III METODE PENELITIAN**

A. Jenis Penelitian.....	38
B. Objek Penelitian.....	38
C. Populasi dan Sampel .....	39
1. Populasi.....	39
2. sampel .....	39
D. Jenis dan Sumber Data .....	40
1. Jenis Data .....	40
2. Sumber Data .....	41
E. Teknik Pengumpulan Data.....	41
F. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel.....	41
1. Variabel Terikat (Y).....	41
2. Variabel Bebas (X).....	42
G. Teknik Analisis Data .....	43
1. Model Regresi.....	43
2. Uji Asumsi Klasik.....	44
a. Uji Normalitas .....	44
b. Uji Multikolinearitas .....	45
c. Uji Autokorelasi.....	45
d. Uji Heteroskedastisitas.....	46
3. Uji Kelayakan Model .....	46
a. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) .....	46
b. Uji F Statistik .....	47
4. Uji Hipotesis (Uji $t$ ) .....	47

### **BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

A. Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia.....	48
1. Sejarah Bursa Efek Indonesia .....	48
2. Pasar Modal Indonesia .....	49
3. Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI .....	50
B. Deskripsi Variabel Penelitian .....	52

1. Struktur Modal ( <i>Long Term Debt to Equity Ratio/LTDER</i> ) .....	53
2.. Profitabilitas ( <i>Return On Assets/ROA</i> ) .....	54
3.. <i>Operating Leverage (Degree of Operating Leverage/DOL)</i> .....	55
C. Hasil Penelitian.. .....	56
1. Uji Asumsi Klasik . .....	56
2. Model Regresi Berganda . .....	60
3 Uji Kelayakan Model . .....	62
4. Uji Hipotesis.....	63
D. Pembahasan . .....	64
<b>BAB V SIMPULAN DAN SARAN</b>	
A. Simpulan . .....	68
B. Saran . .....	68
<b>DAFTAR KEPUSTAKAAN.</b> .....	70
<b>LAMPIRAN</b> .....	72

## DAFTAR TABEL

	<b>Halaman</b>
Tabel 1 Data LTDER Beberapa Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Tahun 2008 – 2011 .....	3
Tabel 2 Data ROA Beberapa Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI Tahun 2008 - 2011 .....	5
Tabel 3 Data DOL Beberapa Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Tahun 2008 - 2011 .....	6
Tabel 4 Beberapa Penelitian Terdahulu Terkait dengan Nilai Perusahaan ..	35
Tabel 5 Daftar Perusahaan Sampel.....	40
Tabel 6 Pengambilan Keputusan Autokorelasi .....	46
Tabel 7 Deskripsi Statistik Variabel Penelitian .....	53
Tabel 8 Hasil Uji Normalitas dengan One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test .....	57
Tabel 9 Hasil Uji Multikolonieritas .....	58
Tabel 10 Hasil Uji Autokorelasi .....	59
Tabel 11 Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	60
Tabel 12 Hasil Uji Regresi Berganda .....	61
Tabel 13 Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) .....	62
Tabel 14 Hasil Uji $F$ .....	63
Tabel 15 Hasil Uji Hipotesis (Uji $t$ ).....	63

## DAFTAR GAMBAR

	<b>Halaman</b>
Gambar 1 Kerangka Konseptual .....	36

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. LATAR BELAKANG**

Dalam menghadapi persaingan di era globalisasi saat ini setiap perusahaan dituntut untuk dapat melakukan pengelolaan terhadap fungsi - fungsi penting yang ada dalam perusahaan secara efektif dan efisien. Salah satu faktor yang membuat suatu perusahaan memiliki daya saing dalam jangka panjang karena kuatnya struktur modal yang dimilikinya. Struktur modal sendiri merupakan bagian dari struktur keuangan yang diartikan pembelanjaan permanen yang mencerminkan pertimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Bambang, 2008:22).

Perusahaan juga tidak akan lepas dari masalah pendanaan yaitu seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dana yang akan digunakan untuk beroperasi dan mengembangkan usahanya. Pemenuhan modal usaha dapat dilakukan dengan pendanaan internal maupun eksternal.

Didalam struktur modal faktor-faktor yang mempengaruhinya diantaranya adalah adalah Profitabilitas dan *Leverage* Operasi. Hubungan struktur modal dengan profitabilitas adalah semakin tinggi tingkat profitabilitas yang dimiliki perusahaan maka perusahaan tersebut bisa memenuhi akan struktur modalnya dengan modalnya sendiri. (Brigham dan Houston (2001:40). Dengan ini perusahaan bisa mengurangi utangnya terkait

dengan struktur modal. Sedangkan hubungannya dengan *Leverage Operasi* terkait dengan biaya tetap perusahaan. Karena didalam perusahaan biaya tetap yang dimiliki perusahaan adalah bagian yang terpenting perusahaan. Semakin besar *Leverage Operasi* perusahaan semakin besar risiko bisnis perusahaan. (Brigham dan Houston (2001:10))

Para manajer keuangan perlu adanya upaya untuk menentukan kebutuhan dana perusahaan akan terkait dengan struktur modal. Apakah kebutuhan dana perusahaan dipenuhi dengan modal sendiri atau dipenuhi dengan modal asing. Dalam artian ketika dana itu dipakai untuk memperkuat struktur modal perusahaan, maka perusahaan mampu mengendalikan modal tersebut secara efektif dan efisien serta tepat pada sasaran.

Hal ini menyangkut masalah – masalah keberadaan struktur modal perusahaan yang menggambarkan pengaturan komposisi yang tepat antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Pengembangan antara penggunaan utang jangka panjang dengan modal sendiri disebut juga dengan struktur modal, sebagaimana yang disebutkan oleh Brigham dan Houston (2001). Kebijakan mengenai struktur modal melibatkan pengembangan antara risiko dan tingkat pengembalian menggunakan lebih banyak utang. Juga dapat memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected rate of return*). Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang di dalamnya terjadi proses industri untuk mengolah bahan mentah menjadi barang jadi sehingga layak untuk di pasarkan. Salah satu jenis perusahaan Manufaktur yang paling tahan terhadap krisis adalah perusahaan makanan dan minuman, sebab dalam

kondisi krisis konsumen akan membatasi kebutuhan sekunder untuk memenuhi kebutuhan primer. Sektor industri barang konsumsi menyumbang sekitar 54% terhadap PDB nasional dan sebesar 9,19% industri makanan dan minuman telah bisa melakukan hal yang mampu mendorong pertumbuhan perusahaan manufaktur (<http://economy.okezone.com>).

Perkembangan struktur modal perusahaan makanan dan minuman cenderung mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Adapun struktur modal dari beberapa perusahaan manufaktur khususnya pada industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah sebagai berikut. Menurut (Brigham dan Houston, 2001: 39-41). Besar kecilnya struktur modal perusahaan juga di pengaruhi oleh Profitabilitas dan *Leverage*.

**Tabel 1. Data LTDER Beberapa Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Tahun 2008 - 2011**

Kode	Nama Perusahaan	LTDER (%)			
		2008	2009	2010	2011
MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk.	10,45	34,14	7,14	5,78
INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	119,66	135,17	74,85	28,92
CEKA	Cahaya Kalbar Tbk.	122,44	63,14	50,73	12,65
MYOR	Mayora Indah Tbk.	70,39	54,29	66,20	94,78
DLTA	Delta Djakarta Tbk.	5,90	5,16	4,47	4,73

*Sumber : Indonesia Stock Exchange (IDX)*

Berdasarkan Tabel 1 dapat dilihat perkembangan nilai struktur modal beberapa perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI selama tahun 2008 – 2011, terlihat bahwa perusahaan makanan dan minuman lebih banyak menggunakan modal sendiri yang terlihat dari struktur modalnya. Dapat dilihat PT. Multi Bintang Indonesia Tbk. yang sudah bisa mengurangi akan penggunaan hutang pada tahun 2010 yakni sebesar 7,14% dan pada tahun 2011

sebesar 5,78% ini artinya PT. Multi Bintang Indonesia Tbk. sudah bisa memakai modal sendiri dan mengurangi penggunaan utang terkait akan struktur modalnya. Begitu juga PT. Cahaya Kalbar Tbk. dilihat pada tahun 2008 memakai hutang jangka panjang sebesar 119,66%, tetapi pada tahun berikutnya yaitu pada tahun 2009 – 2011 PT. Cahaya Kalbar Tbk. sudah bisa mengurangi hutangnya dengan memenuhi kebutuhan struktur modalnya dengan modal sendirinya yaitu pada tahun 2009 sebesar 63,14%, tahun 2010 sebesar 50,73% dan pada tahun 2011 sebesar 28,92%.

Perubahan struktur modal juga dipengaruhi oleh Profitabilitas. Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Salah satu alat ukur yang digunakan untuk mengukur profitabilitas perusahaan adalah *Return On Assets (ROA)*. *Return On Assets (ROA)* merupakan tingkat pengembalian atas aset - aset dalam menentukan jumlah pendapatan bersih yang dihasilkan dari aset - aset perusahaan dengan menghubungkan pendapatan bersih ke total aset (Keown 2010 : 80). Menurut Brigham dan Houston (2011 : 189), perusahaan dengan tingkat pengembalian tinggi menggunakan utang jumlah yang relatif sedikit. Ini dikarenakan dengan adanya tingkat pengembalian yang tinggi maka perusahaan bisa memenuhi akan struktur modalnya dengan laba perusahaan sendiri atau dana internal perusahaan. Berikut disajikan data perkembangan *ROA* beberapa perusahaan manufaktur sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2011.

**Tabel 2. Data ROA Beberapa Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Tahun 2008 - 2011**

Kode	Nama Perusahaan	ROA %			
		2008	2009	2010	2011
MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk.	23,61	34,26	38,95	41,56
INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	2,61	5,14	6,24	9,36
CEKA	Cahaya Kalbar Tbk.	6,97	12,33	3,47	11,69
MYOR	Mayora Indah Tbk.	9,38	15,52	14,97	7,33
DLTA	Delta Djakarta Tbk.	16,86	23,41	27,23	21,79

*Sumber : Indonesia Stock Exchange (IDX)*

Dari Tabel 2 di atas dapat dilihat bahwa Profitabilitas beberapa perusahaan makanan dan minuman mengalami fluktuasi setiap tahunnya. *ROA* tertinggi selama periode penelitian adalah PT. Multi Bintang Indonesia Tbk. Mengalami peningkatan *ROA* dari tahun ketahun, dan pada tahun 2011 *ROA* PT. Multi Bintang Indonesia Tbk. memiliki *ROA* teringgi yaitu sebesar 41,56%. Ini menunjukkan bahwa PT. Multi Bintang Indonesia Tbk. memiliki tingkat pengembalian yang cukup besar dibandingkan dengan perusahaan lainnya. Bila dikaitkan dengan struktur modal pada Tabel 1 terlihat bahwa struktur modal PT. Multi Bintang Indonesia mengalami penurunan dan akan menggunakan sedikit utang dan akan menggunakan modal internal perusahaan. Dapat dilihat di Tabel 1 dimana struktur modal PT. Multi Bintang Indonesia Tbk. ditahun 2010 dan 2011 yakni dari 7,14% menjadi 5,78%.

Perubahan Struktur Modal juga di pengaruhi oleh Operating Leverage. *Operating Leverage* terjadi pada saat perusahaan menggunakan aktiva yang menimbulkan beban tetap yang harus ditutupi dari hasil operasinya. *Operating leverage* juga diartikan menjadi seberapa besar biaya

tetap yang harus ditanggung oleh perusahaan sebagai akibat dari penggunaan aktivitya. Perusahaan yang menggunakan *operating leverage* yang tinggi akan lebih peka terhadap gejolak ekonomi dan lebih tinggi risiko investasi sahamnya dibandingkan dengan tingkat perusahaan yang tingkat *operating leverage* yang rendah. Hal ini disebabkan karena dengan perusahaan yang *leverage* tinggi akan membutuhkan volume penjualan yang tinggi untuk mencapai titik *break event* dibanding dengan perusahaan yang memiliki biaya tetap yang rendah.

Di dalam operasional suatu bisnis, dikenal biaya tetap dan biaya variabel. Biaya sewa gedung, gaji karyawan, dan depresiasi nilainya akan tetap berapapun jumlah barang yang diproduksi sehingga disebut dengan biaya tetap. Sementara itu, biaya pembelian bahan baku dan biaya pengiriman barang nilainya akan sebanding dengan jumlah barang yang diproduksi sehingga disebut dengan biaya variabel.

**Tabel 3. Data DOL beberapa perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar BEI Tahun 2008 - 2011**

Kode	Nama Perusahaan	DOL (X)			
		2008	2009	2010	2011
MLBI	Multi Bintang Indonesia	3,93	2,30	2,39	3,79
INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	0,95	(1,4)	(0,83)	0,93
CEKA	Cahaya Kalbar Tbk.	0,82	(1,69)	1,06	3,07
MYOR	Mayora Indah Tbk.	0,80	3,76	0,59	(3,23)
DLTA	Delta Djakarta Tbk.	1,44	5,15	(0,3)	2,08

Sumber : Indonesia Stock Exchange (IDX)

Dari Tabel 3 di atas dapat dilihat bahwa tingkat *leverage* operasi (DOL) berubah tiap tahunnya dilihat dari PT. Multi Bintang Indonesia Tbk

pada tahun 2009 mengalami penurunan sebesar 2,30 kali atau 230%. Ini artinya pada tahun 2009 kenaikan penjualan akan menghasilkan kenaikan EBIT sebesar 2,30 kali atau 230%. Tahun 2010 mengalami kenaikan sebesar 2,39 kali atau 239% yang artinya kenaikan penjualan akan menghasilkan kenaikan EBIT sebesar 2,39 kali atau 239%. Pada tahun 2010 menandakan bahwa risiko bisnis makin tinggi terkait biaya tetap perusahaan. Maka kecenderungan perusahaan akan menggunakan utang. Apabila dikaitkan dengan Tabel 1 terlihat bahwa peningkatan risiko bisnis akan memunculkan penggunaan utang sehingga diduga kenaikan *DOL* menyebabkan penurunan struktur modal pada PT. Multi Bintang Tbk. Hal itu pun terjadi pada PT. Cahaya Kalbar Tbk pada tahun 2010 dan 2011 yang mengalami peningkatan dari 1,06 kali atau 106% menjadi 3,07 kali atau 307%. Ini menandakan PT. Cahaya kalbar Tbk mempunyai risiko bisnis yang tinggi maka cenderung perusahaan tersebut akan menggunakan utang. Apabila dikaitkan dengan Tabel 1 dengan adanya peningkatan risiko bisnis akan memunculkan penggunaan utang. Dan dapat di duga bahwa kenaikan *DOL* menyebabkan penurunan struktur modal.

Dilihat Berdasarkan latar belakang di atas maka penulis tertarik untuk meneliti mengenai **“Pengaruh Profitabilitas dan *Operating Leverage* terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2008 - 2011”**.

## **B. Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka dapat diidentifikasi beberapa masalah yaitu :

1. Didalam pemilihan alternatif pendanaan, perusahaan melakukan adanya upaya untuk menetapkan kebutuhan dana perusahaan di penuhi dengan pendanaan internal atau dipenuhi dengan dana eksternal.
2. Dilihat dari segi struktur modalnya perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI selalu terjadi fluktuasi tiap tahunnya. Manajemen harus bisa menentukan langkah yang terbaik untuk masa yang akan datang.
3. Dengan kebijakan mengenai struktur modal melibatkan pengembangan antara risiko dan tingkat pengembalian menggunakan lebih banyak utang. Manajemen harus memperhitungkan bagaimana menetapkan struktur modal optimal yang terbaik bagi perusahaanya

## **C. Batasan Masalah**

Berdasarkan Identifikasi masalah dan agar penelitian ini lebih fokus dan terarah, maka penulis perlu membatasi masalah yang akan di teliti yaitu sejauh mana pengaruh profitabilitas dan *operating leverage* terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011

#### **D. Rumusan Masalah**

Berdasarkan batasan masalah di atas, dapat di rumuskan masalah yang akan di teliti sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2008 - 2011?
2. Bagaimana pengaruh *operating leverage* terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2008 - 2011?

#### **E. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah di atas maka tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan.
2. Untuk mengetahui pengaruh *operating leverage* terhadap struktur modal perusahaan.

#### **F. Manfaat Penelitian**

Manfaat yang di harapkan dalam penelitian ini adalah :

1. Penulis  
Agar dapat mengetahui bagaimana pengaruh profitabilitas dan *operating leverage* terhadap struktur modal.
2. Bagi pengembangan ilmu  
untuk mengembangkan ilmu pengetahuan dalam bidang manajemen keuangan khususnya pengaruh Profitabilitas dan *Operating Leverage*, terhadap struktur modal.

### 3. Perusahaan

Penelitian ini di harapkan dapat menjadi bahan masukan dan bahan pertimbangan untuk membantu pihak manajemen membuat keputusan tentang sumber pembelanjaan yang akan di gunakan dalam membiayai investasi yang akan di lakukan oleh perusahaan.

Dapat di jadikan referensi yang akan mengadakan kajian lebih luas dalam bahasan ini.

### 4. Penelitian selanjutnya

Dapat dijadikan referensi yang akan mengadakan kajian lebih luas dalam bahasan ini.

## **BAB II**

### **KAJIAN TEORI, KERANGKA KONSEPTUAL, HIPOTESIS**

#### **A. KAJIAN TEORI**

##### **1. Struktur Modal**

###### **a. Pengertian Struktur Modal**

Secara umum definisi struktur modal adalah pencampuran berbagai jenis dan sumber modal digunakan oleh perusahaan untuk membiayai perusahaanya (Brealey dkk, 2002:473). Menurut Sabar (2003:131) struktur modal terdiri dari utang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa. Neraca perusahaan terdiri dari sisi aktiva dan pasiva, dimana sisi aktiva mencerminkan struktur kekayaan dan sisi pasiva mencerminkan struktur keuangan. Struktur modal sendiri merupakan bagian dari struktur keuangan yang dapat diartikan sebagai pembelanjaan permanen yang mencerminkan pertimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal adalah pembelanjaan permanen dimana mencerminkan pertimbangan antara jumlah utang jangka panjang dengan modal sendiri (Bambang,2008:22).

Menurut Weston dan Copeland (1996 : 3-4), struktur modal dan struktur keuangan adalah dua hal yang berbeda. Struktur modal atau kapitalisasi perusahaan adalah komposisi pembiayaan permanen yang menggambarkan perimbangan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Sedangkan

struktur keuangan adalah cara bagaimana perusahaan membiayai aktivitya, yang juga mencerminkan pertimbangan antara keseluruhan modal asing, baik utang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur keuangan dapat kita lihat di sisi kanan (*passiva*)

Dapat disimpulkan dari beberapa pengertian diatas, bahwa struktur modal merupakan pembelanjaan permanen yang menceminkan pertimbangan antara utang jangka panjang dan modal sendiri baik yang berasal dari sumber internal maupun sumber eksternal. Menurut Subramanyam (2010:44) struktur modal dapat di ukur dengan *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDER) dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{LTDER} = \frac{\text{Long Term debt}}{\text{Stockholders equity}} \times 100\%$$

Keterangan : LTDER = *Long Term Debt to Equity Ratio*

*Long term debt* = utang jangka panjang

*Stockholder equity* = modal sendiri

## **b. Unsur-unsur Struktur Modal**

Modal yang dimiliki oleh perusahaan dibedakan menjadi dua (Bambang,2008:281), yaitu:

1. Modal sendiri adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan yang tertanam didalam perusahaan untuk waktu yang tidak tertentu lamanya dan dana yang dibentuk sendiri di dalam perusahaan. Bambang (2008 : 240) menyatakan modal sendiri adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan

dan yang tertanam dalam perusahaan dan yang tetanam dalam perusahaan untuk waktu yang tidak tertentu lamanya. Modal sendiri berasal dari sumber *intern* maupun sumber *extern*. Sumber *intern* ini dapat dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan, sedangkan sumber *extern* berasal dari modal yang berasal dari pemilik perusahaan. Komponen modal sendiri terdiri dari :

a. Modal Saham

Saham adalah tanda bukti pengambilan bagian atau peserta dalam suatu Perseroan Terbatas (PT), dimana modal saham terdiri dari:

- Saham Biasa (*Common Stock*)

Saham biasa adalah bentuk komponen modal jangka panjang yang di tanamkan oleh investor, dimana pemilik saham ini, dengan memiliki saham ini berarti ia membeli prospek dan siap menanggung segala risiko sebesar dana yang ditanamkan

- Saham Preferen (*preferred Stock*)

Saham preferen bentuk komponen modal jangka panjang yang merupakan kombinasi antara modal sendiri dengan hutang jangka panjang.

b. Cadangan

Merupakan cadangan yang di bentuk dari keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan selama beberapa waktu yang lampau atau dari tahun yang berjalan. Cadangan yang termasuk dalam modal sendiri adalah cadangan ekspansi, cadangan modal kerja, cadangan

selisih kurs, serta cadangan untuk menampung hal-hal atau kejadian yang tidak di duga sebelumnya (cadangan umum)

c. Laba Ditahan

Laba ditahan merupakan salah satu sumber dana internal yang sangat penting bagi perusahaan, semakin besar kebutuhan dana yang dapat dibiayai dari laba ditahan berarti semakin kuat posisi financial perusahaan (Sabar,2003:243).

2. Modal asing adalah modal yang berasal dari utang jangka panjang lain yang serupa

A. Modal Asing/Utang Jangka Panjang (*Long-Term Debt*)

Menurut Bambang (2008 : 238), modal asing/utang jangka panjang adalah utang yang jangka panjang ini pada umumnya digunakan untuk membelanjai perluasan perusahaan (ekspansi) atau modernisasi dari perusahaan, karena kebutuhan modal untuk keperluan tersebut meliputi jumlah yang besar. Komponen utang jangka panjang ini terdiri dari :

- Pinjaman hipotik (*mortgage*)

Pinjaman hipotik adalah bentuk pinjaman jangka panjang dimana pihak kreditur diberi hak hipotik terhadap aktiva tidak bergerak seperti berupa tanah atas gedung. Jika peminjam tidak melunasi pinjaman pada waktunya, maka pemberi pinjaman dapat menjual jaminan untuk diperhitungkan dengan pinjaman yang bersangkutan. Pinjaman hipotik biasanya diambil jika dana yang diperlukan dapat dipinjam dari satu

sumber, misalnya dengan mengambil pinjaman dari suatu bank tertentu. Kredit-kredit bank dengan jaminan harta tak bergerak adalah contoh hipotik yang banyak dijumpai dalam praktik. Mengingat pinjaman hipotik hanya diambil dari satu sumber maka akuntansi untuk hipotik relatif sederhana, ini dapat dijual dan hasil dari penjualan tersebut dapat digunakan untuk menutup tagihanya

- Pinjaman obligasi (*Bond*)

Pinjaman obligasi adalah surat pengakuan utang yang mempunyai nominal tertentu dimana pinjaman uang untuk jangka waktu yang panjang. Pelunasan atau pembayaran kembali pinjaman obligasi dapat diambil dari penyusutan aktiva tetap yang dibelanjahi dengan pinjaman obligasi tersebut dan dari keuntungan.

## B. Utang Jangka Menengah

Pendanaan jangka menengah yang utama adalah *Term Loans* dan *Leasing* (sewa guna). *Term Loans* (hutang jangka menengah) umumnya juga bersifat *Self Liquidating* artinya hutang tersebut lunas pada saat aktiva yang dibiayai dengan hutang tersebut tidak lagi diperlukan. Meskipun demikian jenis hutang ini juga dapat dipergunakan untuk memenuhi kebutuhan dana yang lebih bersifat permanen atau sebagai pendanaan sementara sambil menunggu pendanaan jangka panjang (Suad Husnan 2008: 521).

### C. Utang Jangka Pendek

Tujuan utama utang jangka pendek adalah perencanaan keuangan jangka pendek meyakinkan bahwa perusahaan dapat memelihara atau mengendalikan likuiditasnya yang diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban – kewajiban tunai yang telah jatuh tempo. (Lukas 2003:373)

Sumber pendanaan jangka pendek antara lain :

- *Accruals*

Perusahaan biasanya membayar upah atau gaji karyawan secara mingguan atau bulanan, sehingga perusahaan harinya memperlihatkan sejumlah gaji yang terhutang (*Accrued wages*).

- Hutang Dagang (*Trade Credit/Account Payable*)

Jika perusahaan membeli barang dari perusahaan lain biasanya diberi tenggang waktu pembayaran. Pembelian secara kredit ini dicatat sebagai hutang dagang.

- *Commercial Paper*

Surat hutang jangka pendek yang diterbitkan suatu perusahaan yang biasanya dibeli perusahaan lain. Surat ini tanpa jaminan sehingga hanya dapat diterbitkan oleh perusahaan besar kuat dan bonafid.

### **c. Teori Struktur Modal**

#### **1. Model Modigliani Miller (MM) Tanpa Pajak**

Asumsi-asumsi MM tanpa pajak

- a. Risiko bisnis perusahaan diukur dengan *EBIT* (*deviasi standard earning before interest and tax*).
- b. Investor memiliki pengharapan yang sama tentang *EBIT* perusahaan di masa mendatang.
- c. Saham dan obligasi diperjual belikan disuatu pasar modal yang sempurna.
- d. Hutang adalah tanpa risiko sehingga suku bunga pada hutang adalah suku bunga bebas risiko.
- e. Seluruh aliran kas adalah perpetuitas (sama jumlahnya setiap periode hingga waktu tak terhingga). Dengan kata lain, pertumbuhan perusahaan adalah nol atau ebit selalu sama.

#### **2. Model Modigliani-Miller (MM) Dengan Pajak**

Dengan adanya teori pajak ini, MM menyimpulkan penggunaan hutang (*Leverage*) akan meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga hutang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak (*a tax deductible expense*).

### 3. Model Miller

Tahun 1976, Miller menyajikan suatu teori struktur modal yang juga meliputi pajak penghasilan pribadi. Pajak pribadi ini adalah : 1) pajak penghasilan dari saham (Ts), dan 2) pajak penghasilan dari obligasi (Td).

### 4. *The Trade Off Model*

*Trade-off theory* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Menurut Brigham dan Houston (2001:5) kebijakan struktur modal melibatkan pertimbangan (*trade-off*) antara risiko dengan tingkat pengembalian.

Teori *trade-off*, menyatakan bahwa manajer keuangan seharusnya meningkatkan utang sampai pada satu titik dimana nilai perlindungan pajak dan bunga tambahan hanya terimbangi oleh tambahan biaya masalah keuangan yang mungkin timbul (Brealeydkk, 2008:32).

Menurut Lukas (2003 :259), penggunaan utang akan meningkatkan nilai perusahaan tapi hanya sampai pada titik tertentu. Setelah titik tersebut, penggunaan utang justru akan menurunkan nilai perusahaan karena kenaikan keuntungan dari penggunaan utang tidak sebanding dengan biaya *financial distress* dan *agency problem*.

### 5. *Pecking Order Theory*

Menurut Hanafi (2004:313) dalam Bram (2008), skenario urutan dalam *pecking order theory* yaitu:

1. Perusahaan memilih pendanaan internal. Dana internal tersebut diperoleh dari laba (keuntungan) yang di hasilkan dari kegiatan perusahaan.
2. Perusahaan mencoba menyesuaikan rasio pembagian deviden yang ditargetkan dengan berusaha menghindari perubahan pembayaran deviden secara drastic.
3. Karena kebijakan deviden yang konstan dengan fluktuasi keuntungan dan kesempatan investasi yang tidak dapat bisa diprediksi, akan menyebabkan aliran kas yang diterima oleh perusahaan akan lebih besar dibandingkan dengan pengeluaran investasi.
4. Apabila pendanaan dari luar (*external financing*) di perlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu yaitu dimulai dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarak teristik opsi (seperti obligasi konversi), jika belum mencukupi maka perusahaan akan menerbitkan saham baru.

## **6. Agency Theory**

Masalah agensi akan meningkatkan biaya agensi, yang cenderung terjadi dalam organisasi bisnis karena control kepemilikan dan manajemen kerap terpisah. Manajemen struktur modal juga meningkatkan biaya agensi. Masalah agensi berasal dari konflik kepentingan, dan manajemen struktur modal menyangkut konflik antara pemegang saham dan obligasi (Keown,

2010:159). Lukas (2006:258) menjelaskan bahwa biaya agensi adalah biaya yang timbul karena perusahaan menggunakan hutang dan melibatkan hubungan antara pemilik perusahaan (pemegang saham) dan kreditor. Jika perusahaan menggunakan hutang dan melibatkan hubungan antara pemilik perusahaan (pemegang saham) dan kreditor. Jika perusahaan menggunakan hutang sehingga ada kemungkinan pemilik perusahaan melakukan tindakan yang merugikan kreditor. Misalnya perusahaan melakukan investasi pada proyek-proyek berisiko tinggi, ini jelas merugikan kreditor.

- **Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal**

Faktor-faktor yang mempunyai pengaruh terhadap struktur modal perusahaan (Brigham dan Houston, 2001:39-41) yaitu:

- a. Stabilitas Penjualan

Jika penjualan relatif stabil, perusahaan dapat secara aman menggunakan hutang lebih tinggi dan berani menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil.

- b. Struktur Aktiva

Apabila aktiva perusahaan cocok digunakan untuk dijadikan agunan kredit perusahaan tersebut cenderung menggunakan banyak hutang.

- c. *Leverage* Operasi

- d. Jika hal-hal lain tetap sama, perusahaan dengan *leverage* operasi yang lebih kecil cenderung lebih mampu untuk memperbesar *leverage* keuangan karena ia akan mempunyai risiko bisnis yang lebih kecil.
- e. Tingkat pertumbuhan  
Perusahaan-perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan lebih cepat, akan membutuhkan dana dari sumber *extern* yang lebih besar.
- f. Profitabilitas  
Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi, menggunakan hutang yang relatif kecil. Laba ditahanya yang tinggi sudah memadai membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan.
- g. Pajak  
Bunga merupakan biaya yang dapat mengurangi pajak perusahaan, sedangkan deviden tidak. Oleh karena itu, semakin tinggi tingkat pajak perusahaan, semakin besar keuntungan dari penggunaan pajak, semakin besar daya tarik penggunaan hutang.
- h. Pengendalian  
Pengaruh hutang lawan saham terhadap posisi pengendalian manajemen bisa mempengaruhi struktur modal.
- i. Sifat manajemen  
Sifat manajemen akan mempengaruhi dalam pengambilan keputusan mengenai cara pemenuhan kebutuhan dana.
- j. Sikap Pemberi Pinjaman dan Lembaga Penilai Peringkat

Tanpa memperhatikan analisis para manajer atas faktor-faktor *leverage* yang tepat bagi perusahaan mereka, sikap pemberi pinjaman dan perusahaan penilai peringkat seringkali mempengaruhi keputusan struktur keuangan.

k. Keadaan Pasar

Keadaan pasar modal sering mengalami perubahan dalam menjual sekuritas harus menyesuaikan dengan pasar modal tersebut.

l. Kondisi Internal Perusahaan

Apabila perusahaan memperoleh keuntungan yang rendah sehingga tidak menarik bagi investor, maka perusahaan lebih menyukai pembelanjaan dengan hutang dari pada mengeluarkan saham.

m. Fleksibilitas keuangan

Seorang manajer pendanaan yang pintar adalah setuju dapat menyediakan modal yang diperlukan untuk mendukung operasi.

Menurut Bambang (2008:297), faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah:

1. Tingkat bunga

Tingkat bunga mempengaruhi perusahaan dalam pemilihan jenis modal yang akan ditarik, apakah saham mengeluarkan saham atau obligasi.

2. Stabilitas dari *Earning*

Perusahaan yang mempunyai *earning* yang stabil akan selalu dapat memenuhi kewajiban finansialnya sebagai akibat dari penggunaan modal asing. Sebaliknya perusahaan yang mempunyai *earning* tidak

stabil dan *unpredictable* akan menanggung risiko tidak dapat membayar angsuran hutangnya pada tahun-tahun atau keadaan buruk.

### 3. Susunan Aktiva

Perusahaan yang sebagian besar modalnya tertanam dalam aktiva tetap, akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan modalnya dari modal yang permanen, yaitu modal sendiri. Sedangkan modal asing sebagai pelengkap. Untuk perusahaan yang sebagian besar dari aktivanya terdiri dari aktiva lancar maka akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan dananya dengan hutang jangka panjang.

### 4. Kadar Risiko dari Aktiva

Makin panjang jangka panjang waktu penggunaan suatu aktiva di dalam perusahaan maka makin besar risikonya. Artinya makin lama modal harus diikatkan, makin tinggi derajat risikonya, makin mendesak keperluan akan pembelanjaan seluruhnya atau sebagian besar dengan modal sendiri.

### 5. Besarnya Jumlah Modal yang Diperlukan

Apabila jumlah modal yang dibutuhkan sangat besar maka dirasakan perlu bagi perusahaan tersebut untuk mengeluarkan beberapa golongan sekuritas secara sama-sama. Sedangkan bagi perusahaan yang membutuhkan modal yang tidak begitu besar cukup hanya mengeluarkan satu golongan sekuritas saja.

#### 6. Keadaan Pasar Modal

Keadaan pasar modal seiring mengalami perubahan disebabkan karena adanya gelombang kongjunktur. Maka perusahaan dalam menjual atau mengeluarkan sekuritas haruslah menyesuaikan dengan keadaan pasar modal tersebut.

#### 7. Sifat Manajemen

Sifat manajemen mempunyai pengaruh yang langsung dalam pengambilan keputusan mengenai cara pemenuhan kebutuhan dana. Manajer yang bersifat optimis mempunyai keberanian untuk menanggung risiko yang besar (*risk seeker*), akan lebih berani untuk membiayai pertumbuhan penjualannya dengan dana yang berasal dari hutang meskipun metode pembelanjaan dengan hutang memberikan beban *financial* yang tetap. Sebaliknya manajer yang pesimis lebih suka membelanjai pertumbuhan penjualannya dengan dana yang berasal dari sumber *intern* (modal saham) yang tidak mempunyai beban *financial* yang tetap.

#### 8. Besarnya Suatu Perusahaan

Perusahaan yang besar dimana sahamnya tersebar sangat luas, setiap perluasan modal saham akan hanya mempunyai pengaruh yang kecil terhadap kemungkinan hilangnya kontrol pihak dominan terhadap perusahaan.

Agus (2010:248-249) menjelaskan bahwa manajer keuangan perlu mempertimbangkan beberapa faktor penting dalam menentukan struktur modal. Faktor penting dalam menentukan struktur modal.

Faktor-faktor yang perlu di pertimbangkan itu adalah sebagai berikut :

1. Tingkat penjualan

Perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat menggunakan utang lebih besar dari pada perusahaan dengan penjualan tidak stabil.

2. Struktur Aset

Perusahaan dengan struktur aset yang fleksibel cenderung menggunakan *Leverage* lebih besar dari pada perusahaan yang struktur asetnya tidak fleksibel.

3. Tingkat pertumbuhan perusahaan

Perusahaan dengan pertumbuhan tinggi cenderung akan menggunakan sumber dana dari luar.

4. Profitabilitas dan Pajak

Perusahaan dengan profitabilitas tinggi akan menggunakan hutang yang lebih kecil karena perusahaan mampu menyediakan dana yang cukup melalui laba di tahan. Selain itu karena pembayaran bunga merupakan pengurangan pajak, semakin tinggi tingkat pajak perusahaan semakin besar *leverage* perusahaan.

5. *Attitude Management*

Beberapa manajemen cenderung menggunakan utang yang lebih besar sementara manajemen lain sebaliknya.

## 6. Kondisi Internal Perusahaan

Perusahaan lebih baik menggunakan utang untuk membiayai produk baru dan menunggu hingga keuntungan atas produk baru tersebut cukup tercermin pada harga saham yang lebih tinggi. Selain itu perusahaan dapat mengeluarkan saham dan sebagian dari penjualan saham tersebut dapat dijadikan untuk membayar kembali utang perusahaan.

## 2. Profitabilitas

### a. Konsep Profitabilitas

Menurut Keown (2004:32) “laba atau *profit* diperoleh dari pendapatan bersih perusahaan dikurangi dengan beban yang di keluarkan pada periode yang bersangkutan.” Jadi laba merupakan hasil akhir kinerja perusahaan. Perusahaan yang mampu menghasilkan laba tersebut dengan perusahaan yang *profitable*.

Menurut Agus (2010:281) laba yang di peroleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai deviden atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa datang. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai deviden, maka akan mengurangi laba yang ditahan selanjutnya mengurangi total sumber daya internal. Sebaliknya jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka pembentukan dana internal perusahaan akan semakin besar.

Profitabilitas perusahaan adalah salah satu cara untuk menilai secara tepat sejauh mana tingkat pengembalian yang akan di dapat investor dari aktivitas investasinya. Investor memiliki sejumlah harapan atas sejumlah pengembalian itu tentunya tergambar jelas pada performa perusahaan.

Menurut Subramanyam (2010:44) menjelaskan bahwa analisis profitabilitas dapat di ukur dengan tiga cara berikut:

1. Tingkat pengembalian atas investasi

Yaitu untuk menilai kompensasi keuangan kepada penyedia pendanaan ekuitas dan utang. Diukur dengan rasio berikut ini :

$$a. \text{Return On Asset (ROA)} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{rata-rata total aset}} \times 100\%$$

$$b. \text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{laba Bersih}}{\text{rata-rata modal sendiri}} \times 100\%$$

2. Kinerja Operasi

Yaitu untuk mengavaluasi *margin* laba dari aktivitas operasi. Diukur dengan rasio berikut ini :

a. Margin laba kotor (*Gross Profit Margin*) =

$$\frac{\text{Penjualan} - \text{harga pokok penjualan}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

b. Margin Laba Operasi =

$$\frac{\text{Laba operasi}}{\text{Penjualan}} \times 100$$

c. Margin Laba Bersih (*Net Profit Margin*) =

$$\frac{\text{Laba bersih}}{\text{Penjualan}} \times 100$$

### 3. Pemanfaatan aset (*Asset Utilization*)

Yaitu untuk menilai efektivitas dan intensitas aset dalam menghasilkan penjualan, disebut pula perputaran (*turnover*). Dikukur dengan rasio berikut ini:

a. Perputaran kas (*Cash Turnover*)

$$= \frac{\text{Penjualan}}{\text{Rata-rata kas dan setara kas}}$$

b. Perputaran piutang usaha (*Account Receivable Turnover*)

$$= \frac{\text{Penjualan}}{\text{Rata-rata Piutang}}$$

c. Perputaran persediaan (*Inventory Turnover*)

$$= \frac{\text{Harga pokok penjualan}}{\text{Rata-rata persediaan}}$$

d. Perputaran modal kerja (*Working Capital Turnover*)

$$= \frac{\text{Penjualan}}{\text{Rata-rata modal kerja}}$$

e. Perputaran aset tetap (*PPE Turnover*)

$$= \frac{\text{Penjualan}}{\text{Rata-rata aset tetap}}$$

f. Perputaran total asset (*Total Asset Turnover*)

$$= \frac{\text{Penjualan}}{\text{Rata-rata total asset}}$$

Analisis profitabilitas dapat diukur dengan berbagai metode seperti yang dikemukakan oleh Subramanyam (2010:43) yaitu tingkat pengembalian atas investasi, kinerja operasi, dan pemanfaatan aset (*asset utilization*). Dalam penelitian ini profitabilitas diukur dengan *Return On Asset (ROA)*. Subramanyam (2010:46) menambahkan bahwa *ROA* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan untuk diinvestasikan dalam suatu periode. *ROA* dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

4. Rasio pembayaran deviden (PR)

Manajer tidak suka memangkas deviden jika laba menurun. Karena itu terutama jika laba perusahaan bervariasi manajemen lebih suka bermain aman dengan menetapkan rasio pembayaran deviden rata – rata rendah. Laba yang tidak dibayar sebagai deviden ditahan, atau dikucurkan kembali kedalam bisnis. Proporsi laba yang diinvestasikan

kembali dalam perusahaan disebut dengan rasio laba ditahan (*Plowback Rasio*). (Brealey. Meyers. Marcus 2008 : 82)

$$1 - \text{Rasio pembayaran deviden} = \frac{\text{Laba - Deviden}}{\text{Laba}}$$

### **b. Hubungan Profitabilitas dengan Struktur Modal**

Brigham dan Houston (2001:40), mengatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal.

*Pecking order theory* menjelaskan perusahaan-perusahaan yang *profitable* umumnya meminjam dalam jumlah yang lebih sedikit. Hal ini bukan disebabkan karena mempunyai target *debt ratio* yang rendah, tetapi karena mereka memerlukan *external financing* yang sedikit. Perusahaan yang kurang *profitable* akan cenderung mempunyai utang lebih besar karena dua alasan, yaitu dana internal yang tidak cukup dan utang sumber dana eksternal lebih disukai (Suad, 2008:325).

Dengan demikian, perusahaan yang mempunyai tingkat profitabilitas yang tinggi akan mengurangi ketergantungannya pada pihak luar karena tingkat keuntungan yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk memperoleh sebagian besar pendanaannya dari laba ditahan. Hal ini akan berpengaruh terhadap penentuan komposisi struktur modal.

### **3. Operating Leverage**

#### **a. Konsep Operating Leverage**

*Leverage* digunakan untuk menjelaskan kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva dan sumber dana untuk memperbesar hasil pengembalian kepada pemiliknya. *Leverage* timbul bila perusahaan memiliki biaya tetap. Menurut Husnan (2008:611), ada dua tipe *leverage* dalam perusahaan yaitu : *Leverage* Operasi (*Operating Leverage*) dan *Leverage* Keuangan (*Financial Leverage*). *Leverage* keuangan tercipta pada waktu laba perusahaan lebih besar dari pada angsuran utang dan bunga yang harus dibayar. Dengan demikian, masih ada sisa laba (Laba di tahan) yang dapat menambah modal dan harta perusahaan (Kuswandi, 2006:188)

*Operating Leverage* terjadi pada saat perusahaan menggunakan aktiva yang menimbulkan bahan tetap yang harus di tutupi dari hasil operasinya. *Operating Leverage* menggambarkan struktur biaya yang dikaitkan dengan dengan keputusan manajemen dalam menentukan kombinasi aset perusahaan.

Brigham dan Houston (2001:10) menyatakan bahwa jika sebagian besar dari total biaya perusahaan adalah biaya tetap, perusahaan itu dinyatakan memiliki *operating leverage* yang tinggi. Dalam istilah bisnis, bila hal-hal lain tetap, sedangkan tingkat *operating leverage* tinggi, berarti perusahaan yang relatif kecil dalam penjualan akan mengakibatkan perubahan laba operasi yang besar. Perusahaan yang menggunakan *operating leverage* yang tinggi akan lebih peka terhadap gejolak ekonomi dan lebih tinggi investasi sahamnya dibanding

dengan perusahaan yang mempunyai *operating leverage* yang rendah. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang mempunyai *operating leverage* yang tinggi akan membutuhkan *volume* penjualan yang lebih besar untuk mencapai titik *break event* dibanding dengan perusahaan yang memiliki biaya tetap yang rendah. Hal penting dalam analisis *Leverage* menurut Husnan (1998:611), adalah pengakuan bahwa biaya - biaya yang ditanggung perusahaan dipisahkan menjadi dua jenis yaitu biaya tetap dan biaya variabel. Biaya tetap adalah biaya yang jumlahnya tidak berubah pada kisaran waktu tertentu.

Menurut Horne dan Wachowicz (1997:400) perusahaan dengan jumlah biaya tetap yang absolute dan relatif belum tentu memiliki *operating leverage* terbesar pula. Hal ini karena sensitivitas perusahaan terhadap penjualan seperti yang diukur dengan tingkat *operating leverage* akan berbeda pada setiap tingkat output (penjualan).

Menurut Husnan (1998:614), manfaat dari *operating leverage* ini adalah untuk mengetahui:

1. Seberapa peka laba operasi terhadap pertumbuhan penjualan.
2. Berapa jumlah minimal yang harus diperoleh perusahaan agar minimal perusahaan tidak merugi.

*Operating Leverage* menggambarkan struktur biaya perusahaan yang dikaitkan dengan keputusan manajemen dalam menentukan kombinasi aktiva perusahaan. Atau dengan kata lain. *Operating leverage* merupakan ukuran seberapa besar biaya tetap yang harus ditanggung perusahaan sebagai akibat dari penggunaan aktivananya.

Penggunaan aktiva tetap yang relatif tinggi akan menimbulkan proporsi biaya tetap yang tinggi terhadap biaya variabelnya. Proporsi biaya tetap yang tinggi menunjukkan *leverage* perusahaan yang tinggi. Dengan menggunakan *operating leverage*. Perusahaan mengharapkan bahwa perubahan penjualan akan mengakibatkan perubahan laba sebelum bunga dan pajak (*EBIT*) yang lebih besar. Tingkat *operating leverage* (*DOL*) dapat dihitung dengan cara berikut (Weston & Copeland,1999) :

$$DOL = \frac{\% \text{ perubahan } ebit}{\% \text{ perubahan penjualan}}$$

Tingkat *operating leverage* menunjukkan seberapa besar perubahan laba operasi yang disebabkan oleh perubahan penjualan. Semakin besar *DOL* perusahaan maka semakin besar pengaruh penjualan terhadap *EBIT*.

Menurut Keown (2000:508), jika data biaya per unit dapat diperoleh, *DOL* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DOL = \frac{Q(P-V)}{Q(P-V) - FC}$$

Keterangan:

Q = Volume penjualan

P = Harga jual perunit

V = Biaya variabel perunit

FC = Biaya tetap

*DOL* yang tinggi akan menggambarkan tingkat sensitivitas yang tinggi dari laba operasi terhadap perubahan penjualan. Semakin besar pengaruh perubahan penjualan terhadap laba operasi inilah yang akan menyebabkan semakin tinggi risiko perusahaan sebagai akibat variabilitas yang tinggi dari laba operasi perusahaan.

#### **b. Hubungan *Operating Leverage* dengan Struktur Modal**

Brigham dan Houston (2001:10) menyatakan bahwa jika sebagian besar dari total biaya perusahaan adalah biaya tetap, perusahaan ini dinyatakan memiliki *operating leverage* yang tinggi. *Operating leverage* merupakan salah satu yang mempengaruhi risiko bisnis, semakin besar *DOL* perusahaan semakin besar risiko bisnis perusahaan.

Pada tingkat risiko yang tinggi, sebaiknya struktur modal dipertahankan atau mengurangi penggunaan utang yang lebih besar. Ini bertujuan untuk agar perusahaan bisa bertahan dari adanya risiko yang sangat tinggi. Dengan kebijakan mempertahankan struktur modal maka perusahaan bisa meminimalisir akan penggunaan utang yang terkait dengan risiko yang akan dialami oleh perusahaan. Dapat dinyatakan bahwa semakin tinggi tingkat *operating leverage (DOL)*, maka akan semakin rendah tingkat utang dan juga struktur modal perusahaan tersebut. Jadi *operating leverage* mempunyai pengaruh signifikan negatif terhadap struktur modal.

#### 4. Penelitian Terdahulu

Penelitian - penelitian yang terkait dengan struktur modal telah dilakukan sebelumnya, seperti yang dapat dilihat pada tabel berikut :

**Tabel 4. Beberapa Penelitian Terdahulu dengan Struktur Modal**

No	Nama Peneliti	Variable Penelitian		Hasil Penelitian
		Bebas	Terikat	
1	Monica(2006)	Struktur aktiva,pertumbuhan perusahaan,ukuran perusahaan,profitabilitas	Struktur Modal	Struktur aktiva,tingkat pertumbuhan perusahaan,ukuran perusahaandan profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Secara parsial hanya variabel pertumbuhan perusahaan,ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal
2	Sukma(2009)	Profitabilitas, <i>operating leverage</i> , dan pertumbuhan perusahaan tahun 2004-2007	Struktur modal	Profitabilitas memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap struktur modal
3	Meyulinda(2010)	Struktur aktiva,pertumbuhan penjualan, dan <i>return On Asset</i>	Struktur modal	Struktur aktiva dan <i>Return On Asset</i> miliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal
4	Meidera Elsa Dwi Putri(2012)	Profitabilitas,struktur aktiva,dan ukuran perusahaan	Struktur modal	Profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal

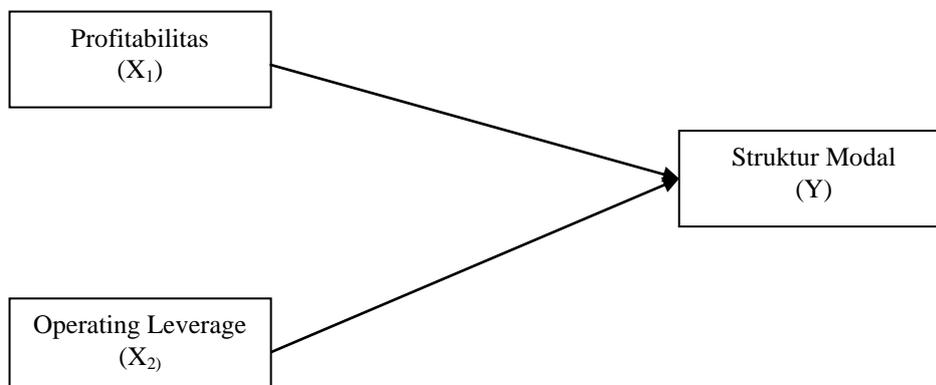
#### B. KERANGKA KONSEPTUAL

Kerangka konseptual ini dimaksudkan sebagai konsep untuk menjelaskan persepsi keterkaitan antar variabel yang akan di teliti. Antara lain profitabilitas, *operating leverage* sebagai variable independennya atau variabel bebas sedangkan untuk variabel terikat atau dependennya adalah struktur modal.

Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi (profitabilitas) cenderung menggunakan utang yang relatif kecil, pada kenyataanya, perusahaan yang sangat menguntungkan pada dasarnya memang tidak membutuhkan banyak pembiayaan dengan utang. Laba ditahanya yang tinggi sudah memadai untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan.

Semakin tinggi profitabilitas maka akan semakin rendah tingkat utang yang digunakan dan semakin rendah pula struktur modal perusahaan tersebut.

*Operating Leverage*, timbul jika perusahaan memiliki biaya tetap, semakin besar *DOL* perusahaan, semakin besar perubahan terhadap penjualan perusahaan dan mengakibatkan semakin besar risiko bisnis perusahaan. Pada tingkat risiko yang tinggi, sebaiknya struktur modal dipertahankan atau mengurangi penggunaan utang yang lebih besar. Semakin tinggi tingkat *DOL* maka akan semakin tinggi risiko bisnis, sehingga akan mengurangi tingkat utangnya dan struktur modal menjadi rendah, hal ini dapat dilihat dalam bentuk kerangka sebagai berikut :



**Gambar 1. Kerangka Konseptual**

### **C. Hipotesis**

Berdasarkan teori dan latar belakang permasalahan yang telah dikemukakan sebelumnya maka dapat dibuat beberapa hipotesis terhadap permasalahan berikut:

- H1: Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI
- H2 : *Operating Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI

**. BAB V**  
**SIMPULAN DAN SARAN**

**A. Simpulan**

Berdasarkan pendahuluan, kajian teori dan pengolahan data serta pembahasan yang telah dilakukan pada bab terdahulu, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal (LTDER) pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. *Operating Leverage* (DOL) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal (LTDER) pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

**B. Saran**

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dikemukakan maka dapat diberikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil penelitian ini, perusahaan harus memperhatikan atau memperhitungkan struktur modal persahaan. Apakah dibiayai dengan hutang atau laba sendirinya berupa laba ditahan. Apabila perusahaan menggunakan modal sendirinya berarti perusahaan memperoleh laba

yang baik maka perusahaan bisa menggunakan modal internal untuk memenuhi struktur modalnya. Apabila struktur modal menurun. Dengan ini perusahaan bisa meningkatkan jumlah aktiva perusahaan melalui penggunaan utang jangka panjang. Maka hal ini dapat meningkatkan struktur modal.

2. Bagi peneliti selanjutnya, dengan penelitian ini diharapkan peneliti selanjutnya dapat melakukan penelitian yang lebih lanjut berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal seperti stabilitas penjualan, tingkat pertumbuhan, pajak, dan lainnya.
3. Bagi perusahaan, untuk mengetahui menentukan struktur modal yang optimal bagi perusahaan apakah dibiayai dengan hutang atau dengan modal sendirinya. Dan lebih memperhatikan profitabilitas yang merupakan ukuran kinerja perusahaan.

### DAFTAR KEPUSTAKAAN

- Agus Sartono. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta. BPFE.
- Bambang Riyanto. 2008. *Dasar-Dasar Pembelajaran Perusahaan*. Yogyakarta BPFE
- Bram Hadianto. 2008. Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Emiten Sektor Telekomunikasi Periode 2000 – 2006 : Sebuah Pengujian Hipotesis *Pecking Order*. *Jurnal Manajemen Volume 7 Nomor 2, hal 5-6*
- Brealey, Richard A. Myers, Stewar C, & Marcus, Alan J. 2008. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta : Erlangga.
- Brigham, Eugene F. Dan Joel F. Houston. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat.
- Idris. 2006. *Aplikasi Model Analisis Data Kuantitatif dengan Program SPSS*. Padang:UNP.
- Horne, James C. Van & Jhon M. Wachowicz. 1997. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan* . Jakarta : Salemba Empat.
- Iman Ghozali. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Dipenogoro: Semarang.
- Keown, Arthur J. *et al*. 2004. *Manajemen Keuangan : Prinsip dan Penerapan*. Jakarta : Salemba Empat.
- Ir. Kuswadi, MBA. 2006. *Memahami Rasio-Rasio Keuangan Bagi Orang Awam*. Jakarta : PT. Elex Media Komputindo
- Lukas Setia Atmaja. 2003. *Manajemen Keuangan Edisi Revisi.*: Yogyakarta.
- Meidera Elsa Dwi Putri. 2012. Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Makanan dan Minuman di BEI. *Skripsi*. Padang : Universitas Negeri Padang.
- Meyulinda, Aviana Elim dan Yusfarita. 2010. Pengaruh Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan, dan *Return On Assets* terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Bisnin dan Ekonomi Volume I no. 1, hal 98-103*.

- Niswonger, C Rollin. Warren, Reeve, & Fees. 1999. *Prinsip-Prinsip Akutansi*. Jakarta : Erlangga.
- Nur Indiantoro dan Bambang Supomo. 1999. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Yogyakarta: Penerbit BPFE.
- Sabar Warsini. 2003. *Draft Buku Teks Manajemen Keuangan*, Jakarta : Direktorat Jenderal Pendidikan Tinggi
- Suad Husnan. 2008. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Yogyakarta: Penerbit BPFE
- Subramanyam, K.R. dan John J. Wild. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sukma, 2009. Pengaruh Profitabilitas, *Operating Leverage* dan Pertumbuhan Penjualan pada Perusahaan Makanan dan Minuman di BEI 2004 – 2007. *Skripsi*. Padang : Universitas Negeri Padang.
- Weston, J. Fred dan Thomas E. Copeland. 1996. *Manajemen Keuangan*. Edisi 8. Jilid 2. Terj. Yohanes Lamarto. Jakarta : Erlangga.
- [www.economy.okezone.com](http://www.economy.okezone.com) di akses oleh Meidera Elsa Dwi Putri pada tanggal 15 Mei 2012.
- www.Idx.co.id
- Fact Book 2009