

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Definisi Struktur Modal

Menurut (Fahmi, 2014: 175) struktur modal menunjukkan porposisi keuangan perusahaan. Rasio keuangan perusahaan yang dimiliki dari kewajiban jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal ekuitas (*stockholders' equity*) yang merupakan sumber pembiayaan perusahaan. Kebutuhan dana untuk memperkuat struktur modal bagi suatu perusahaan dapat berasal dari internal dan eksternal, dengan ketentuan sumber pendanaan berasal dari tempat-tempat yang dianggap aman (*safety location*) dan jika digunakan memiliki arti dorongan daalam mempertahankan kinerja keuangan perusahaan. Dari perspektif dana yang digunakan untuk mempertahankan kinerja keuangan perusahaan, maka perusahaan dapat secara efektif dan efisien mengendalikan struktur modal.

Struktur modal merupakan perimbangan jumlah utang jangka pendek yang permanen atau persamaan diantara utang jangka panjang yang digunakan dan modal perusahaan itu sendiri (Krisnanda & Wiksuana, 2015).

Dapat disimpulkan bahwa perbandingan antara jumlah modal sendiri dan utang atau modal dari luar perusahaan akan mempengaruhi posisi keuangan perusahaan dan jika modal asing/utang jangka panjang menyumbang proporsi yang lebih besar dari struktur modal perusahaan, maka semakin besar risiko tidak mampu membayar utang jangka panjang beserta bunga yang telah ditetapkan pada saat tanggal jatuh tempo. Bagi kreditor hal ini berarti

bahwa kemungkinan berinventasi dalam dana perusahaan juga berisiko mengalami kerugian yang besar.

2.1.1.1. Teori Struktur Modal

1. Balancing Theories

Menurut (Fahmi, 2014: 182) *balancing theories* merupakan suatu kebijakan yang ditempuh oleh perusahaan untuk mencari dana tambahan dengan cara mencari pinjaman baik ke perbankan atau juga dengan menerbitkan obligasi (*bonds*). Obligasi (*bonds*) adalah sebuah surat berharga (*commercial paper*) yang mencantumkan nilai nominal, tingkat suku bunga, dan jangka waktu dimana itu dikeluarkan baik oleh perusahaan ataupun *government* untuk kemudian dijual kepada publik.

Perusahaan pada saat kebijakan *balancing theories* diterapkan, perusahaan harus mengambil beberapa risiko yang berupa:

- a. Jika perusahaan meminjam dana dari bank, maka dibutuhkan jaminan atau agunan seperti tanah, gedung, kendaraan, dan sejenisnya. Dan jika pembayaran angsuran peminjam tertunda, otomatis pihak bank akan mengeluarkan peringatan secara lisan maupun tertulis. Masalahnya adalah bahwa jika perusahaan tidak lagi dapat membayar cicilan dengan batas waktu untuk regulasi/toleransi, maka jaminan akan diambil dan dilelang oleh bank untuk menutupi kehilangan/kerugian nilai pinjaman tertentu.
- b. Jika memnuhi kecukupan perusahaan dengan cara menjual obligasi. Risikonya adalah jika bunga obligasi tidak dapat dibayarkan tepat waktu

atau ditransfer dari waktu yang disepakati, maka perusahaan harus menerapkan berbagai kebijakan untuk mengatasi risiko tersebut dan termasuk melakukan pemindahan dari pemegang saham obligasi ke pemegang saham.

- c. Jika masalah yang dihadapi oleh perusahaan tersebut telah menimbulkan nilai perusahaan di mata publik terjadi penurunan, karena penilaian publik terhadap kinerja keuangan perusahaan tidak baik, terutama dalam hal kemampuan manajemen struktur modal.

2. *Pecking Order Theory*

Menurut (Fahmi, 2014: 182) *pecking order theories* merupakan suatu kebijakan yang ditempuh oleh suatu perusahaan untuk mencari tambahan dana dengan cara menjual aset yang dimilikinya. Seperti menjual gedung (*build*), tanah (*land*), peralatan (*inventory*) yang dimilikinya dan aset-aset lainnya, termasuk dengan menerbitkan dan menjual saham di pasar modal (*capital market*) dan dana yang berasal dari laba ditahan (*retained earnings*).

Perusahaan dapat mengambil berbagai solusi untuk meminimalkan risiko yang terkait dengan kebijakan *pecking order theory*, yaitu:

- a. Melakukan strategi penjualan aset berdasarkan preferensi dan kebutuhan.
- b. Menerapkan strategi *prudential principle* (prinsip kehati-hatian) sebelum mengambil keputusan. *Prudential principle* berarti bahwa keputusan didasarkan pada perhitungan matang dalam analisis matematis dan kualitatifnya.

- c. Menerapkan strategi yang bersifat *hard control* (kontrol keras) dari tindakan yang diambil. Adapun *hard control* artinya setelah membuat keputusan tersebut dan didampingi di bawah pengawasan ketat dan maksimal.

2.1.1.2.Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Faktor-faktor yang disampaikan oleh (Antoni, Chandra, & Susanti, 2016) dalam mempunyai pengaruh terhadap struktur modal yaitu faktor profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan perusahaan, likuiditas perusahaan, tingkat pajak, risiko bisnis, struktur aktiva, *leverage* operasi, sikap manajemen, fleksibilitas keuangan dan lainnya. Sedangkan dari beberapa jurnal dapat diambil beberapa faktor yang berbeda, seperti kesempatan pertumbuhan, pertumbuhan aset, kepemilikan manajerial, investasi maupun defisit pendanaan perusahaan.

Berikut terdapat beberapa penjelasan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal dapat dibedakan yang dinyatakan (Antoni et al., 2016):

1. Likuiditas

Likuiditas diantara berbagai faktor yang meliputi pengaruh terhadap struktur modal. Likuiditas adalah kesanggupan perusahaan untuk mencukupi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas menggunakan aset lancar sebagai jaminan untuk pembayaran utang lancarnya.

2. Profitabilitas

Jumlah profitabilitas akan memengaruhi keputusan manajemen untuk melakukan atau tidak melakukan pendanaan dari luar, juga akan diputuskan

oleh manajemen untuk menggunakan dana dalam menjalankan kegiatan bisnisnya.

3. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan yang besar akan lebih mengirimkan sinyal positif kepada investor atau kreditor untuk berinvestasi modalnya di perusahaan sehingga akan meningkatkan penggunaan dana eksternal.

4. Pertumbuhan aset

Pertumbuhan aset menunjukkan jumlah dana yang dialokasikan oleh perusahaan ke untuk asetnya. Pertumbuhan aset mengharuskan perusahaan untuk menyediakan dana yang cukup. Perusahaan lebih banyak menggunakan utang dikarenakan dengan tingkat pertumbuhan yang lebih tinggi.

2.1.1.3. Pengukuran Struktur Modal

Struktur modal dalam penelitian ini diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) dikarenakan DER memantulkan perimbangan antara *total debt* (total utang) dan *stockholder's equity* (total modal sendiri).

Debt to equity ratio didefinisikan sebagai ukuran yang digunakan untuk menganalisis laporan keuangan untuk menunjukkan jumlah jaminan yang tersedia bagi kreditor. *Debt to equity ratio* ini diterapkan dalam rumus atau rasio sebagai berikut (Fahmi, 2011: 108):

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Stockholders' Equity}}$$

Rumus 2.1 *Debt to Equity Ratio*

Total liabilities atau total kewajiban (baik kewajiban jangka panjang ataupun jangka pendek), sedangkan *stockholders' equity* (total modal sendiri) merupakan total modal saham disetor dan laba ditahan yang dimiliki oleh perusahaan. Rasio ini memperlihatkan rancangan dari total kewajiban terhadap total ekuitas. Peningkatan atas rasio DER menyebabkan semakin besar rancangan pembiayaan dari utang.

2.1.2. Profitabilitas

Menurut (Antoni et al., 2016) jumlah keuntungan akan mempengaruhi keputusan manajemen apakah akan mengalokasikan dana dari luar dalam menjalankan operasionalnya. Profitabilitas salah satu faktor yang diterapkan dalam menentukan struktur modal perusahaan. Profitabilitas bertujuan dalam memantau dan mengubah tingkat perkembangan profitabilitas perusahaan dari periode waktu ke waktu yang membawakan secara efektif bagi pihak manajemen dalam tahap-tahap penyempurnaan dan ketepatangunaan (Hery, 2015: 192).

Kesejahteraan pemilik, karyawan, serta meningkatkan mutu produk dan melakukan berinvestasi baru didapatkan dari memperoleh keuntungan yang maksimal seperti yang telah ditargetkan. Hal ini disebabkan oleh manajemen perusahaan dalam menjalankan praktek kerja diminta harus berkemampuan dalam memenuhi target yang telah ditentukan. Dapat ditarik kesimpulan bahwa mencapai tujuan/target keuntungan dengan mempunyai harapan diawal dan bukan hanya asal untung. Untuk pengukuran tingkat keuntungan sebuah perusahaan digunakanlah rasio profitabilitas (Hery, 2015: 226).

2.1.2.1. Jenis-Jenis Rasio Profitabilitas

Menurut (Hery, 2015: 168) ada dua jenis profitabilitas, yaitu rasio tingkat pengembalian atas investasi dan rasio terhadap kinerja operasi. Pengembalian investasi adalah rasio yang antara kompensasi keuangan yang digunakan untuk menilai penggunaan suatu aset atau ekuitas terhadap laba bersih (laba setelah bunga dan pajak). Rasio ini terdiri atas :

1. ROA (*Return On Assets*)

Merupakan rasio yang menjabarkan hasil (*return*) dari menggunakan aset perusahaan saat mendapatkan keuntungan bersih. Dapat disimpulkan bahwa rasio ini digunakan untuk mengukur keuntungan bersih dari setiap dana berinvestasi dalam total aset.

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Rumus 2.2 *Return on Assets*

2. ROE (*Return On Equity*)

Merupakan rasio yang menjabarkan hasil (*return*) atas penggunaan ekuitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih. Dapat disimpulkan bahwa rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa banyak penghasilan keuntungan bersih dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas.

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Rumus 2.3 *Return on Equity*

Rasio kinerja operasi adalah rasio yang digunakan untuk memperkirakan margin laba dari aktivitas operasi (penjualan). Rasio ini meliputi:

1. Marjin Laba Kotor (*Gross Profit Margin*)

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba kotor atas penjualan bersih.

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

Rumus 2.4 Gross Profit Margin

2. Marjin Laba Operasional (*Operating Profit Margin*)

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba kotor atas penjualan bersih.

$$\text{Operating Profit Margin} = \frac{\text{Laba Operasional}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

Rumus 2.5 OPM

3. Marjin Laba Bersih (*Net Profit Margin*)

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba bersih atas penjualan bersih.

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

Rumus 2.6 Net Profit Margin

2.1.3. Likuiditas

Menurut (Sitanggang, 2014) likuiditas adalah variabel yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Ketidakmampuan perusahaan membayar utangnya terutama utang jangka pendek (yang telah kedaluwarsa) disebabkan oleh berbagai faktor. Pertama, mungkin dikarenakan perusahaan tidak memiliki dana sama sekali. Kedua, perusahaan mungkin tidak memiliki dana yang cukup pada saat jatuh tempo, sehingga harus menunggu periode waktu tertentu untuk mencairkan aset lainnya seperti

penagihan piutang, menjual surat-surat berharga, atau menjual saham atau aset lainnya (Kasmir, 2012: 129).

Menurut (Kasmir, 2012: 129) bahwa rasio likuiditas (*liquidity ratio*) merupakan rasio yang mendeskripsikan kemampuan perusahaan untuk melunasi utang (kewajiban) jangka pendek. Dapat ditarik kesimpulan bahwa apabila perusahaan ditagih, maka berarti perusahaan akan dapat melunasi utang tersebut terutama utang yang telah kedaluwarsa.

Rasio likuiditas biasanya juga disebut dengan rasio modal kerja adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan. Caranya adalah dengan membandingkan komponen yang ada di neraca, yaitu total aktiva lancar dengan total passiva lancar (utang jangka pendek). Penilaian berlangsung selama beberapa periode sehingga likuiditas perusahaan dapat dilihat dari waktu ke waktu.

Pengukuran rasio likuiditas memiliki dua konsekuensi, yaitu jika perusahaan mampu memenuhi kewajibannya, maka perusahaan dikatakan dalam keadaan mencukupi. Sebaliknya, apabila perusahaan tidak dapat melunasi kewajiban tersebut, perusahaan dikatakan dalam keadaan yang tidak mencukupi.

2.1.3.1. Jenis Rasio Likuiditas

Menurut (Kasmir, 2012: 133) jenis-jenis rasio likuiditas yang dapat digunakan perusahaan untuk mengukur kemampuan yaitu :

1. Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Rasio lancar (*current ratio*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera berakhir pada saat ditagih secara keseluruhan. Rasio lancar dapat dikatakan sebagai bentuk pengukuran tingkat keamanan suatu perusahaan (*margin of safety*). Perhitungan rasio lancar dengan perbandingan antara total aset dengan total utang lancar saat ini.

Aktiva lancar (*current assets*) merupakan harta perusahaan yang dapat digunakan sebagai dana dalam waktu singkat (maksimal satu tahun). Komponen aktiva lancar meliputi kas, bank, surat-surat berharga, piutang, saham, biaya dibayar dimuka, pendapatan yang masih harus diterima, pinjaman yang diberikan, dan aktiva lancar lainnya.

Utang lancar (*current liabilities*) merupakan kewajiban perusahaan jangka pendek (maksimal satu tahun). Dengan kata lain, utang ini segera harus dilunasi dalam waktu maksimal satu tahun. Komponen utang lancar terdiri dari utang dagang, utang bank satu tahun, utang wesel, utang gaji, utang pajak, utang dividen, biaya diterima dimuka, utang jangka panjang yang sudah akan kedaluwarsa serta utang jangka pendek lainnya.

Dari hasil pengukuran rasio, apabila rasio lancar rendah, dapat dikatakan bahwa perusahaan kekurangan dana untuk membayar utang. Namun, apabila hasil pengukuran rasio tinggi, tidak selalu merupakan kondisi yang baik bagi perusahaan. Hal ini bisa terjadi karena kas tidak digunakan sebanyak mungkin. Hitungan rasio lancar (*current ratio*) dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar (Current Assets)}}{\text{Utang Lancar (Current Liabilities)}}$$

Rumus 2.7 Current Ratio

2. Rasio Cepat (*Quick Ratio*)

Rasio Cepat (*quick ratio*) merupakan rasio yang membuktikan kemampuan suatu perusahaan dalam melakukan pembayaran kewajiban atau utang lancar (utang jangka pendek) dengan aktiva lancar tanpa memperhatikan nilai persediaan (*inventory*). Yang termasuk ke dalam rasio lancar adalah aktiva lancar yang dapat dengan cepat mencair dalam bentuk kas, termasuk di dalamnya akun kas, surat-surat berharga, piutang dagang, beban dibayar di muka, dan pendapatan yang masih harus diterima. Persediaan komoditas tidak tergolong dikarenakan dianggap sebagai aktiva lancar yang sulit untuk dikonversi menjadi kas. Berikut perhitungan rumus rasio cepat sebagai berikut:

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Current Assets} - \text{Inventory}}{\text{Current Liabilities}}$$

Rumus 2.8 Quick Ratio

3. Rasio Kas (*Cash Ratio*)

Rasio kas (*cash ratio*) adalah alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang. Ketersediaan uang kas dapat ditunjukkan dari tersedianya dana kas atau yang setara dengan kas seperti rekening giro atau tabungan di bank (yang dapat ditarik setiap saat).

Rasio ini dapat menunjukkan kemampuan sesungguhnya bagi perusahaan untuk membayar utang-utang jangka pendeknya. Rasio kas dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Cash or Cash Equivalent}}{\text{Current Liabilities}}$$

Rumus 2.9 Cash Ratio

4. Rasio Perputaran Kas (*Cash Turn Over*)

Menurut (Kasmir, 2012: 140) rasio perputaran kas (*cash turn over*) digunakan untuk mengukur kecukupan modal kerja perusahaan yang diperlukan untuk membayar tagihan dan membiayai penjualan. Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat ketersediaan kas untuk membayar tagihan (utang) dan biaya-biaya yang terkait dengan penjualan. Hasil perhitungan perputaran kas dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a. Jika rasio perputaran kas tinggi, ini berarti bahwa perusahaan tidak dapat membayar tagihannya.
- b. Sebaliknya jika rasio perputaran kas rendah, ini berarti menanamkan kas dalam aktiva yang sulit dicairkan dalam waktu singkat sehingga perusahaan harus bekerja keras dengan kas yang lebih sedikit.

Rasio perputaran kas dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Rasio Perputaran Kas} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Modal Kerja Bersih}}$$

Rumus 2.10 *Cash Turn Over*

5. *Inventory to Net Working Capital*

Inventory to Net Working Capital berfungsi untuk mengukur atau membandingkan antara jumlah saham yang tersedia dengan modal kerja perusahaan. Modal kerja tersebut terdiri dari pengurangan antara aktiva lancar dengan utang lancar. Rasio *Inventory to Net Working Capital* dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Inventory to NWC} = \frac{\text{Inventory}}{\text{Current Assets} - \text{Current Liabilities}}$$

Rumus 2.11

Inventory to NWC

Likuiditas dalam studi ini diukur dengan rasio lancar (*current assets*) dikarenakan rasio lancar ini dapat memperlihatkan nilai kebenaran kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya.

2.1.4. Pertumbuhan Penjualan

Penjualan merupakan salah satu bagian terpenting dalam menjalankan aktivitas perusahaan. Perusahaan memproduksi barang dan jasa tidak akan ada artinya apabila penjualannya rendah. Dengan kenaikan tingkat pertumbuhan penjualan maka akan meningkatkan aset lancar dan meningkatkan modal yang dimiliki perusahaan. Dengan peningkatan pertumbuhan penjualan secara langsung akan meningkat aset yang dimiliki perusahaan terutama aset lancar seperti kas, piutang dan persediaan. Menurut (Sawitri & Lestari, 2015) perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang besar akan membutuhkan penambahan aset guna mendukung pertumbuhan penjualan sehingga perusahaan memiliki pertumbuhan yang besar menggunakan utang yang lebih banyak. Perusahaan yang bertumbuh pesat cenderung lebih banyak menggunakan utang untuk membiayai kegiatan usahanya daripada perusahaan yang tumbuh secara lambat.

Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit dapat diakibatkan perusahaan mengalami tingkat pertumbuhan yang stabil. Bagi perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan dan laba yang tinggi cenderung mengandalkan diri pada modal eksternal atau modal dari luar perusahaan. Rasio pertumbuhan penjualan menggambarkan persentasi pertumbuhan dari tahun ke tahun. Rasio

pertumbuhan penjualan dapat dicari dengan rumus sebagai berikut (Sawitri & Lestari, 2015) :

$TP = \frac{\text{Total Penjualan } t - \text{Total Penjualan } t - 1}{\text{Total Penjualan } t - 1}$	Rumus 2.12 Pertumbuhan Penjualan
--	--

Cara pengukurannya adalah dengan membandingkan total penjualan pada tahun t setelah dikurangi total penjualan pada periode sebelumnya terhadap total penjualan pada periode sebelumnya. Perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil berarti memiliki aliran kas yang relatif stabil pula, maka dapat menggunakan utang lebih besar daripada perusahaan dengan penjualan yang tidak stabil. Pertumbuhan penjualan cenderung mencerminkan keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan di masa yang akan datang.

2.1.5. Pertumbuhan Aset

Pertumbuhan aset/aktiva menggambarkan bagaimana cara perusahaan menggunakan dana yang dimiliki untuk melakukan kegiatan operasi dan kegiatan investasi. Menurut (Adiyana & Ardiana, 2014) menyatakan perusahaan dengan pertumbuhan baik dan cepat harus lebih banyak mengandalkan modal eksternal. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang besar akan terjadi kekurangan pendapatan untuk mendanai pertumbuhan tinggi tersebut secara internal. Pertumbuhan aset menuntut perusahaan untuk menyediakan dana yang memadai. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan lebih tinggi cenderung lebih banyak menggunakan utang. Perusahaan yang menggunakan lebih banyak utang

berarti memaksimalkan risiko yang ditanggung pemegang saham dan juga memaksimalkan tingkat pengembalian yang diharapkan.

Pertumbuhan aset pada dasarnya dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu faktor eksternal, internal dan pengaruh iklim industri lokal. Rasio pertumbuhan aset yang digunakan adalah rasio yang merupakan variabel perbandingan. Berikut ini adalah rumus pertumbuhan aset sebagai berikut (Insiroh, 2014):

$Total\ Assets = \frac{Total\ Assets\ (t) - Total\ Assets\ (t - 1)}{Total\ Assets\ (t - 1)}$	Rumus 2.13 Pertumbuhan Aset
--	--

Dari uraian di atas dapat disimpulkan bahwa cara pengukurannya adalah dengan membandingkan aset periode sebelumnya dengan aset pada periode sekarang setelah dikurangi aset periode sebelumnya. Peningkatan ataupun penurunan aset merupakan cerminan perusahaan dalam mengalami tingkat pertumbuhan. Perusahaan dalam menjalankan operasionalnya terus-menerus membutuhkan dana, besarnya kebutuhan pendanaan akan tergantung dari kegiatan investasi dan pertumbuhan perusahaan. Perusahaan yang bertumbuh cepat harus lebih banyak mengandalkan modal eksternal daripada perusahaan yang lambat pertumbuhannya.

2.2. Penelitian Terdahulu

Penelitian yang dilakukan oleh (Adiyana & Ardiana, 2014) meneliti yang berjudul “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Aset, Profitabilitas dan Tingkat Likuiditas Pada Struktur Modal” dengan menggunakan sampel perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012. Hasil

penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, profitabilitas dan tingkat likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, sedangkan risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Penelitian yang dilakukan oleh (Darya & Maesaroh, 2016) yang berjudul “*The Influence Of Asset Structural, Growth Opportunity, Profitability And Sales Growth To Capital Structural In Customer Goods Company Listed In Indonesia Stock Exchange (IDX)*”. Hasil penelitian menjabarkan bahwa secara parsial *asset structural*, *growth opportunity* dan *profitability* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *capital structural*. Sedangkan variabel *sales growth* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *capital structural*.

Penelitian yang dilakukan oleh (Saputra, Sujana, & Darmawan, 2014) yang berjudul “Analisis Pertumbuhan Aset, Risiko Bisnis, dan Profitabilitas yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Industri Jasa yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013)” yang meneliti tentang pengaruh pertumbuhan aset, risiko bisnis, dan profitabilitas terhadap struktur modal. Dari penelitiannya dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan aset tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan risiko bisnis dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Penelitian di luar Indonesia yang dilakukan oleh (Ghasemi & Razak, 2016) yang berjudul “*The Impact of Liquidity on the Capital Structure: Evidence from Malaysia*” yang meneliti likuiditas terhadap struktur modal. Dari hasil penelitiannya dapat disimpulkan bahwa rasio cepat (*quick ratio*) memiliki efek

positif dan berpengaruh terhadap struktur modal, meskipun rasio lancar (*current ratio*) berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Selain itu, utang jangka pendek lebih dipengaruhi oleh likuiditas dibandingkan dengan utang jangka panjang.

Penelitian yang dilakukan oleh (Taman & Wibowo, 2017) yang berjudul “Pengaruh *Tangibility, Profitability, Liquidity, Firm Size* Dan *Non Debt Taxshield* Terhadap *Capital Structure* Pada Sektor Pertanian”. Dari hasil penelitiannya memperlihatkan bahwa *liquidity* dan *firm size* berpengaruh terhadap *capital structure*, sedangkan *profitability, tangibility* dan *non debt tax shield* tidak berpengaruh terhadap *capital structure*.

Penelitian yang dilakukan oleh (Nst, 2017) yang berjudul “Pengaruh Likuiditas, Risiko Bisnis Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan *Textile* dan *Garment* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas dan risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan *textile* dan *garment*. Sedangkan profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan *textile* dan *garment*.

Penelitian yang dilakukan oleh (Suweta & Dewi, 2016) yang berjudul “Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva dan Pertumbuhan Aktiva Terhadap Struktur Modal”. Hasil penelitian ini menemukan bahwa pertumbuhan penjualan dan struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (DER). Sedangkan pertumbuhan aktiva berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal (DER).

Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Varibael Penelitian	Hasil Penelitian
1	(Adiyana & Ardiana, 2014) (ISSN: 2302-8556)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Aset, Profitabilitas dan Tingkat Likuiditas pada Struktur Modal	Variabel Independen: - Ukuran Perusahaan - Risiko Bisnis - Pertumbuhan Aset - Profitabilitas - Tingkat Likuiditas Variabel Dependen: Struktur Modal	1. Secara parsial menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, profitabilitas dan tingkat likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. 2. Risiko bisnis berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal.
2	(Darya & Maesaroh, 2016) (ISSN: 2321-5933)	<i>The Influence Of Asset Structural, Growth Opportunity Profitability And Sales Growth To Capital Structural In Consumer Goods Company Listed In Indonesia Stock Exchange (IDX)</i>	Variabel Independen: - <i>Assets Structural</i> - <i>Growth Opportunity</i> - <i>Profitability</i> - <i>Sales Growth</i> Variabel Dependen: <i>Capital Structural</i>	1. Hasil penelitian menunjukkan secara parsial <i>assets structural, growth opportunity</i> dan <i>profitability</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>capital structural</i> . 2. Sedangkan variabel <i>sales growth</i> memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>capital structural</i> .

No	Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Varibael Penelitian	Hasil Penelitian
3	(Wirjawan, 2015) (ISSN: 1410-9875)	Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Sturkur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia	Variabel Independen: - Ukuran Perusahaan - Profitabilitas - Likuiditas - Struktur Aset - Kesempatan Pertumbuhan - Risiko Bisnis - <i>Time Interest Earned</i> - Pertumbuhan Aset - Kepemilikan Manajerial - Investasi - Defisit Pendanaan Variabel Dependen: Struktur Modal	1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, likuiditas kesempatan pertumbuhan, pertumbuhan aset dan defisit pendanaan berpengaruh terhadap struktur modal. 2. Selain itu, ukuran perusahaan, struktur aset, risiko bisnis, <i>time interest earned</i> , kepemilikan manajerial dan investasi tidak berpengaruh terhadap sturkur modal.
4	(Taman & Wibowo, 2017) (ISSN: 1410-9875)	Pengaruh <i>Tangibility</i> , <i>Profitability</i> , <i>Liquidity</i> , <i>Firm Size</i> dan <i>Non Debt Tax Shield</i> Terhadap <i>Capital Structure</i> pada Sektor Pertanian	Variabel Independen: - <i>Tangibility</i> - <i>Profitability</i> - <i>Liquidity</i> - <i>Firm Size</i> - <i>Non Debt Tax Shield</i> Variabel Dependen: <i>Capital Structure</i>	1. Faktor <i>liquidity</i> dan <i>firm size</i> berpengaruh terhadap <i>capital structure</i> . 2. Sedangkan <i>profitability</i> , <i>tangibility</i> dan <i>non debt tax shield</i> tidak berpengaruh terhadap <i>capital structure</i> .

Dilanjutkan di halaman Lampiran 1

2.3. Kerangka Pemikiran

Kerangka berpikir atau kerangka pemikiran merupakan permulaan pemikiran_dari penelitian yang disintesisan dari aktual/fakta, pengamatan/observasi dan kajian kepustakaan.

Variabel penelitian ini terdiri dari dua variabel yaitu variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen yang berupa struktur modal perusahaan. Variabel independen dalam penelitian ini berupa profitabilitas (*return on asset*), likuiditas (*current ratio*), pertumbuhan penjualan (*sales growth*) dan pertumbuhan aset perusahaan (*assets growth*) sebagai faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan.

2.3.1. Hubungan Profitabilitas dan Struktur Modal

Pada umumnya, tingkat keuntungan yang tinggi memungkinkan perusahaan menggunakan utang relatif kecil. Tingkat keuntungan dana dapat diperoleh dari laba ditahan. Dalam hal ini perusahaan akan cenderung memilih laba ditahan untuk menjalankan aktivitas perusahaan. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi cenderung menggunakan dana internal daripada profitabilitas yang rendah. Sehingga dapat disimpulkan, semakin tinggi ROA, maka rasio struktur modal akan semakin kecil dikarenakan penggunaan modal sendiri lebih besar daripada penggunaan utang.

Penelitian yang dilakukan oleh (Wijaya & Utama, 2014) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian (Taman & Wibowo, 2017) menunjukkan bahwa

profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Dapat disimpulkan bahwa perusahaan merupakan cermin atas kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan sehingga mempunyai kesempatan yang lebih baik untuk mengadakan pinjaman atau penarikan modal asing.

2.3.2. Hubungan Likuiditas dan Struktur Modal

Likuiditas berfungsi bagi kreditor dalam penilaian kelayakan calon peminjamnya, karena kreditor tidak ingin menderita kerugian akibat gagal bayar. Hal ini karena jika kas tidak dapat memenuhi kecukupan kebutuhan perusahaan, maka aset lancar dapat digunakan sebagai jaminan untuk pembayaran utang lancar. Semakin lancar pencairan dana suatu perusahaan, semakin mudah bagi perusahaan untuk mendapatkan utang. Perusahaan berkembang biasanya membutuhkan dana yang cukup besar. Apabila dana internal tidak memenuhi kecukupan kebutuhan perusahaan, maka perusahaan memicu utang sebagai sumber pendanaan eksternalnya. Hal ini konsisten dengan teori *pecking order* yang menyatakan bahwa utang adalah urutan kedua dalam pemilihan penggunaan dana setelah dana internal.

Penelitian yang dilakukan oleh (Taman & Wibowo, 2017) menunjukkan bahwa *current ratio* berpengaruh terhadap struktur modal. Semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya maka perusahaan tersebut berada dalam keadaan yang sehat. Hal tersebut akan membantu perusahaan untuk memperoleh kewajiban jangka panjang

yang berasal dari pihak luar perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

2.3.3. Hubungan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal

Pertumbuhan penjualan dari tahun ke tahun dapat digunakan oleh para pihak yang berkepentingan untuk tujuan tertentu. Seperti para kreditor akan mempertimbangkan pertumbuhan penjualan tahun sebelumnya untuk meramalkan tingkat pertumbuhan penjualan di tahun berikutnya. Pertumbuhan penjualan yang semakin tinggi menunjukkan semakin tinggi laba yang dihasilkan selama periode. Para kreditor maupun perusahaan akan menyenangkan dikarenakan biaya bunga dan pokok pinjaman dapat dibayar sesuai jadwal. Perusahaan dengan penjualan relatif stabil berarti memiliki aliran kas yang relatif stabil pula, maka dapat menggunakan utang lebih besar daripada perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Dapat disimpulkan bahwa tingkat penjualan yang stabil dimiliki perusahaan cenderung mengakibatkan utang yang didapatkan perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh (Sawitri & Lestari, 2015) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada industri otomotif di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan dan yang keuntungan tinggi hendak menggunakan utang sebagai sumber dana eksternal yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang tingkat penjualannya rendah. Sehingga pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

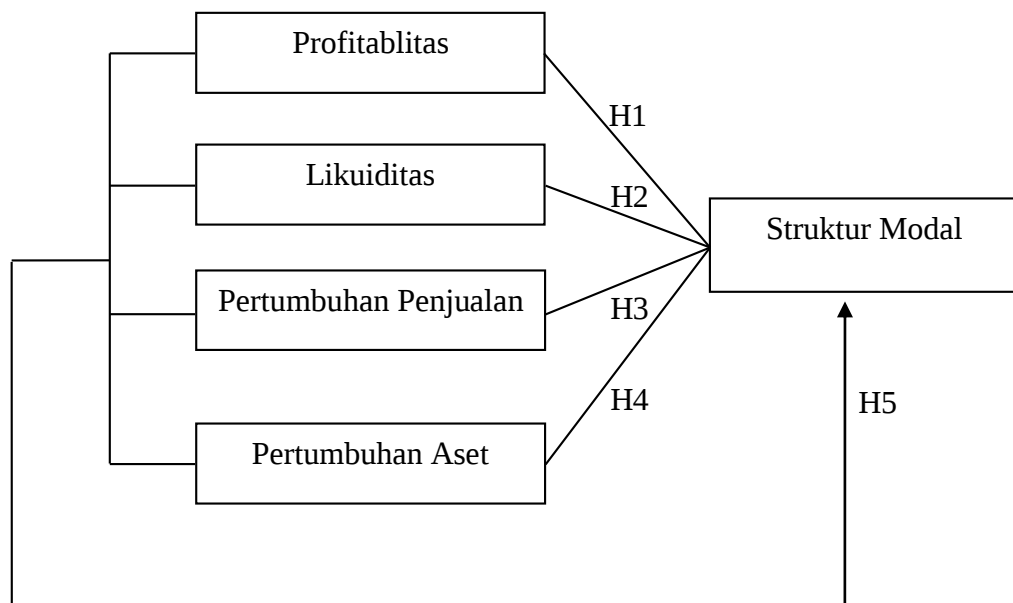
2.3.4. Hubungan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal

Pertumbuhan aset yang tinggi cenderung lebih banyak menggunakan utang dalam struktur modal ataupun aktivitas operasinya. Penambahan atau tingkat pertumbuhan yang lebih tinggi juga menambah biaya bagi perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa perusahaan memerlukan biaya yang tinggi dalam melaksanakan aktivitas operasi perusahaan jika tingkat pertumbuhan aset yang semakin tinggi sebagai mestinya. Maka dari itu juga perusahaan memerlukan modal eksternal dari pihak luar atas peningkatan pertumbuhan tersebut. Investor yang akan berinvestasi cenderung melihat ramalan tingkat pertumbuhan karena investor menginginkan tingkat pengembalian yang tinggi dengan risiko yang rendah. Hal ini didasarkan pada keyakinan kreditor atas dana yang ditanamkan ke dalam perusahaan dijamin oleh besarnya aset yang dimiliki perusahaan. Oleh karena itu, pertumbuhan aset memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal.

Penelitian yang dilakukan oleh (Adiyana & Ardiana, 2014) menunjukkan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian tidak sejalan dengan penelitian (Saputra et al., 2014) yang menyatakan pertumbuhan aset berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap struktur modal. Alasannya dikarenakan perekonomian yang belum kondusif bagi dunia usaha sehingga perusahaan merasa sulit mendapatkan pertumbuhan aset.

Berdasarkan landasan teori, berikut ini menguraikan kerangka pemikiran yang ditunjukkan dalam model penelitian. Kerangka pemikiran tersebut, mencerminkan dampak atau pengaruh baik secara parsial maupun simultan

diantara variabel independen terhadap struktur modal perusahaan IDX30 di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2017.



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

Sumber : Hasil Olahan Sendiri

2.4. Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara dari suatu masalah yang perlu diuji kebenarannya dengan data yang lebih lengkap dan menunjang. Berdasarkan kerangka pemikiran diatas maka hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H1 : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
- H2 : Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
- H3 : Pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
- H4 : Pertumbuhan aset berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
- H5 : Profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan dan pertumbuhan aset berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.