

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Gambaran Umum Teori

1. Teori Struktur Modal

Terdapat beberapa teori terkait struktur modal perusahaan. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan *trade off theory* dan *pecking order theory* yang akan diuraikan sebagai berikut :

a. Trade Off Theory

Trade off theory menyatakan bahwa setiap perusahaan dapat menentukan target rasio utang (*leverage*) yang optimal. Rasio utang yang ditentukan berdasarkan perimbangan antara manfaat dan biaya kebangkrutan karena perusahaan memiliki utang.

Teori ini menjelaskan adanya hubungan antara pajak, risiko kebangkrutan dan penggunaan utang yang disebabkan keputusan struktur modal yang diambil perusahaan. Berdasarkan teori ini, utang akan memberikan penghematan pajak dan meningkatkan ekspektasi atas biaya kebangkrutan. Menurut Brealey dan Myers (2011) tentang *trade off theory* bahwa struktur modal yang optimal dapat tercapai apabila terjadi keseimbangan antara manfaat dan pengorbanan dari penggunaan utang.

Hal tersebut sejalan dengan pernyataan (Tijow, Sabijono dan Tirayoh, 2018) yang menyatakan bahwa rasio utang yang optimal ditentukan berdasarkan pada perbandingan antara manfaat dan biaya yang timbul akibat penggunaan utang. Menurut (Prasetyo, 2015) tambahan utang masih dapat ditoleransi oleh perusahaan selama manfaat yang diberikan dari penggunaan utang masih lebih besar daripada biaya yang timbul akibat utang itu sendiri, selain itu tambahan utang dapat dilakukan selama masih adanya aktiva tetap sebagai jaminan, namun jika biaya utang sudah terlalu tinggi, perusahaan sebaiknya tidak menambah utang lagi agar terhindar dari risiko yang tidak diinginkan.

Menurut (Maghfira, 2018), *trade off theory* mempunyai implikasi bahwa manajer akan berfikir dalam kerangka *trade-off* antara penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan dalam penentuan struktur modal. Teori ini juga menyatakan terdapat hubungan antara penggunaan utang, pajak dan biaya kebangkrutan dikarenakan dari keputusan struktur modal yang ditetapkan perusahaan.

Implikasi *trade off theory* menurut Brealey dan Myers (2011) adalah sebagai berikut :

- 1) Perusahaan dengan risiko bisnis yang besar harus menggunakan lebih kecil utang dibandingkan perusahaan yang mempunyai

risiko bisnis yang rendah. Karena semakin besar risiko bisnis, penggunaan utang yang semakin besar akan meningkatkan beban bunga, sehingga akan semakin mempersulit keuangan perusahaan.

2) Perusahaan yang dikenai pajak tinggi pada batas tertentu sebaiknya menggunakan utang karena adanya penghematan pajak (*tax shield*).

3) Target rasio utang akan berbeda antara perusahaan satu dengan perusahaan yang lain. Perusahaan yang *profitable* mempunyai target rasio utang lebih tinggi. Perusahaan *unprofitable* dengan risiko yang tinggi mempunyai rasio utang yang lebih rendah dan lebih mengandalkan ekuitas.

b. *Pecking Order Theory*

Pecking order theory dikemukakan oleh Myers dan Majluf pada tahun 1984. Secara ringkas, *pecking order theory* menyatakan bahwa keputusan pendanaan perusahaan memiliki suatu hirarki. Perusahaan cenderung untuk menggunakan sumber pendanaan internal yaitu dari laba ditahan dan depresiasi terlebih dahulu, daripada dana eksternal dalam aktivitas pendanaannya. Hanya jika perusahaan tidak memiliki dana internal yang memadai, maka dana eksternal dipilih sebagai alternatifnya.

Menurut Myers dalam (Maghfira, 2018), menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi justru tingkat

utangnya rendah, dikarenakan perusahaan yang profitabilitasnya tinggi memiliki sumber dana internal yang melimpah.

Menurut *pecking order theory* dalam (Maghfira, 2018), terdapat skenario urutan (hirarki) dalam memilih sumber pendanaan, yaitu :

- 1) Perusahaan lebih memilih untuk menggunakan sumber dana dari dalam atau pendanaan internal daripada pendanaan eksternal. Dana intern tersebut diperoleh dari laba ditahan yang dihasilkan dari kegiatan operasional perusahaan.
- 2) Jika pendanaan eksternal diperlukan, maka perusahaan akan memilih pertama kali mulai dari sekuritas yang paling aman, yaitu utang yang paling rendah risikonya, turun ke utang yang lebih berisiko, sekuritas *hybrid* seperti obligasi konversi, saham preferen dan yang terakhir saham biasa.
- 3) Terdapat kebijakan dividen yang konstan, yaitu perusahaan akan menetapkan jumlah pembayaran dividen yang konstan, tidak terpengaruh seberapa besarnya perusahaan tersebut untung atau rugi.
- 4) Untuk mengantisipasi kekurangan persediaan kas karena adanya kebijakan dividen yang konstan dan fluktuasi dari tingkat keuntungan, serta kesempatan investasi, maka perusahaan akan mengambil portofolio investasi yang lancar tersedia.

5) *Pecking order theory* tidak mengindikasikan target struktur modal. *Pecking order theory* menjelaskan urutan-urutan pendanaan. Manajer keuangan tidak memperhitungkan tingkat utang yang optimal. Kebutuhan dana ditentukan oleh kebutuhan investasi. *Pecking order theory* ini dapat menjelaskan mengapa perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang tinggi justru mempunyai tingkat utang yang kecil.

2. Struktur Modal

a. Pengertian Struktur Modal

Struktur modal merupakan kombinasi utang dan ekuitas yang digunakan untuk mendanai aktivitas perusahaan (Maghfira, 2018). Menurut Riyanto (2011) dalam (Maghfira, 2018) struktur modal adalah pembelajaran permanen yang mencerminkan pertimbangan atau perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal menunjukkan proporsi atas penggunaan utang dan ekuitas untuk membiayai investasinya, sehingga dengan mengetahui struktur modal, investor dapat mengetahui keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian investasinya. Menurut (Tijow, Sabijono dan Tirayoh, 2018) semakin ketatnya persaingan bisnis saat ini, sumber pendanaan yang berasal dari modal sendiri seringkali dirasa kurang. Hal tersebut mendorong manajer keuangan untuk melakukan alternatif

pendanaan selain dari modal sendiri yaitu dengan cara menggolongkan dana dari luar perusahaan berupa utang.

Menurut (Gitman dalam Harjito, 2014) struktur modal adalah :

“Gambaran perbandingan antara utang jangka panjang dan modal sendiri yang digunakan oleh perusahaan. Ada dua macam tipe modal yaitu modal utang (*debt capital*) dan modal sendiri (*equity capital*).

Berdasarkan pengertian diatas, peneliti dapat menyimpulkan pengertian struktur modal adalah gambaran pembiayaan dalam perusahaan yang terdiri dari utang/modal asing dan ekuitas/modal sendiri untuk membiayai aktivitasnya.

Struktur modal dalam penelitian ini diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER). DER merupakan rasio yang mengukur jumlah utang atau dana dari luar perusahaan terhadap modal sendiri (*shareholders equity*). Rasio ini menggambarkan sampai sejauh mana modal pemilik dapat menutupi utang-utang kepada pihak luar perusahaan, semakin kecil rasio ini semakin baik. Semakin tinggi rasio ini berarti modal sendiri semakin sedikit dibanding utangnya. Bagi perusahaan, sebaiknya besarnya utang tidak boleh melebihi modal sendiri agar beban tetapnya tidak terlalu tinggi.

DER dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{DER} = \frac{\text{Total debt}}{\text{Total equity}} \times 100\%$$

Sumber : Tijow, Sabijono dan Tirayoh (2018)

b. Komponen struktur modal perusahaan

Menurut (Maghfira, 2018) untuk mengkaji lebih lanjut mengenai struktur modal, maka perlu untuk mengetahui komponen yang ada pada struktur modal itu sendiri. Berikut beberapa penjelasan mengenai komponen struktur modal, yaitu :

1) Utang jangka panjang

Utang jangka panjang termasuk sumber dana eksternal yang didapat perusahaan dimana jangka waktu utang tersebut umumnya lebih dari 1 tahun. Terdapat beberapa jenis utang jangka panjang pada perusahaan, antara lain :

a) Utang hipotik

Utang hipotik merupakan utang jangka panjang yang pembayarannya dijamin dengan harta tidak bergerak, seperti tanah, gedung dan sebagainya.

b) Obligasi

Obligasi merupakan salah satu surat utang yang pada umumnya memberikan pendapatan berupa bunga, namun

demikian pendapatan obligasi tidak hanya berupa bunga tapi juga *capital gain*, yaitu selisih harga jual dan harga beli obligasi.

2) Modal sendiri

Modal sendiri merupakan dana jangka panjang dari pemilik perusahaan (pemegang saham) dan diharapkan tetap berada dalam perusahaan untuk jangka waktu yang tidak terbatas. Modal sendiri yang diperoleh perusahaan berasal dari 2 sumber, yakni intern dan sumber ekstern. Sumber intern ini diperoleh dari keuntungan (laba) yang dihasilkan perusahaan, sedangkan sumber ekstern diperoleh dari pemilik atau pemegang saham perusahaan. Terdapat beberapa jenis modal sendiri pada suatu perusahaan, antara lain :

a) Saham biasa

Saham biasa merupakan surat bukti penyertaan modal pada suatu perusahaan (perseroan terbatas) dan sekaligus sebagai bukti kepemilikan perusahaan tersebut.

b) Saham preferen

Saham preferen (*preffered stock*), yaitu saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena dapat menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga dan obligasi), tetapi juga bisa tidak mendatangkan hasil seperti yang dikehendaki investor.

c) Laba ditahan

laba ditahan (*retained earning*) adalah laba perusahaan yang tidak dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen (umumnya merupakan akumulasi dari sisa laba yang tidak dibagikan selama perusahaan beroperasi).

3. Profitabilitas

Menurut (Tijow, Sabijono dan Tirayoh , 2018) menyatakan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Semua perusahaan tentu memiliki tujuan utama yaitu untuk memperoleh keuntungan (*profit*). Dengan keuntungan tersebut perusahaan dapat menjalankan berbagai aktivitasnya dan salah satu faktor yang memengaruhi struktur modal melalui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari berbagai aktivitas perusahaan dengan kebijakan dan keputusan yang dilakukan perusahaan dalam periode tertentu.

Menurut (Hery 2017, 192) mengatakan bahwa :

“Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya”.

Sedangkan menurut (Kasmir 2016, 114) menyatakan bahwa :

“Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu”.

Berdasarkan beberapa pengertian yang telah diuraikan peneliti mengambil kesimpulan bahwa profitabilitas merupakan gambaran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan.

Tujuan dan manfaat rasio profitabilitas menurut (Hery 2017, 192) sebagai berikut :

- a. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu.
- b. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
- c. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
- d. Untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas.
- e. Untuk mengukur margin laba kotor atas penjualan bersih.
- f. Untuk mengukur margin laba operasional atas penjualan bersih.
- g. Untuk mengukur margin laba bersih atas penjualan bersih.

Jenis-jenis rasio profitabilitas menurut (Hery 2017, 193), yaitu sebagai berikut :

- a. Hasil pengembalian atas aset (*return on assets*)
- b. Hasil pengembalian atas ekuitas (*return on equity*)
- c. Marjin laba kotor (*gross profit margin*)
- d. Marjin laba operasional (*operating profit margin*)
- e. Marjin laba bersih (*net profit margin*)

Dalam penelitian ini profitabilitas diproksikan dengan *return on assets* (ROA). Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset yang tertentu. ROA dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aktiva}} \times 100\%$$

Sumber : Tijow, Sabijono dan Tirayoh (2018)

4. Likuiditas

Likuiditas dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan dalam melunasi sejumlah utang jangka pendek, umumnya kurang dari satu tahun (Lasut, Rate dan Raintung, 2018). Rasio ini dianggap yang paling

mudah dalam mendeteksi masalah keuangan atau arus kas sebuah perusahaan.

Menurut (Kasmir 2016, 128) menyatakan bahwa :

“Rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek (Fred Weston).”.

Menurut (Hery 2017, 149) mengatakan bahwa :

“Rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau membayar utang jangka pendeknya. Dengan kata lain, rasio likuiditas adalah rasio yang dapat digunakan untuk mengukur sampai seberapa jauh tingkat kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya yang akan segera jatuh tempo”.

Berdasarkan beberapa pengertian yang telah diuraikan peneliti mengambil kesimpulan bahwa likuiditas merupakan gambaran kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Menurut (Hery 2017, 151) ada beberapa tujuan dan manfaat teori rasio likuiditas secara keseluruhan, diantaranya :

- a. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban atau utang yang akan segera jatuh tempo.
- b. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan total aset lancar.

- c. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset lancar (tanpa memperhitungkan persediaan atau aset lancar lainnya).
- d. Untuk mengukur tingkat persediaan uang kas perusahaan dalam membayar utang jangka pendek.
- e. Sebagai alat perencanaan keuangan dimasa yang akan datang terutama yang berkaitan dengan perencanaan kas dan utang jangka pendek.
- f. Untuk melihat kondisi dan posisi likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu dengan membandingkannya selama periode tertentu.

Menurut (Kasmir 2016, 134) jenis-jenis rasio likuiditas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan, yaitu :

- a. Rasio lancar (*current ratio*)
- b. Rasio sangat lancar (*quick ratio atau acid test ratio*)
- c. Rasio kas (*cash ratio*)
- d. Rasio perputaran kas
- e. *Inventory to net working capital*

Dalam penelitian ini likuiditas diproksikan dengan *current ratio*. *Current ratio* merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya melalui sejumlah aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan (Rohmiyati, Wijayannti dan Nurlaela 2018).

Current ratio dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar (current assets)}}{\text{Utang lancar (current liabilities)}}$$

Sumber : Kasmir (2016)

5. Pertumbuhan Penjualan

Menurut Pantow (2015) menjelaskan bahwa pertumbuhan penjualan mencerminkan pencapaian perusahaan di masa lalu, dimana pertumbuhan penjualan digunakan untuk memprediksi pencapaian perusahaan di masa depan. Pertumbuhan penjualan juga dapat menunjukkan daya saing perusahaan dalam pasar. Apabila pertumbuhan penjualan perusahaan positif dan semakin meningkat akan mengindikasikan nilai perusahaan yang besar, yang menunjukkan harapan pemilik perusahaan.

Sedangkan menurut (Rohmiyati, Wijayannti dan Nurlaela, 2018) pertumbuhan penjualan yaitu kenaikan jumlah total penjualan suatu perusahaan dari tahun ke tahun.

Menurut (Kasmir 2016, 114) menyatakan bahwa :

“Rasio pertumbuhan (*growth ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya ditengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Dalam rasio pertumbuhan yang di analisis adalah pertumbuhan penjualan, pertumbuhan laba, pertumbuhan pendapatan per saham, pertumbuhan dividen per saham”.

Berdasarkan beberapa teori yang telah dijelaskan peneliti mengambil kesimpulan bahwa pertumbuhan penjualan adalah kenaikan penjualan perusahaan dari satu periode ke periode selanjutnya.

Menurut (Deviani dan Sudjarni, 2018) perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang relatif tinggi akan mengurangi keinginan untuk menggunakan utang dan lebih memilih menggunakan dana internal untuk menghindari risiko gagal bayar. Pertumbuhan penjualan dapat dihitung dengan rumus, sebagai berikut (Harahap 2016, 309) dalam (Deviani dan Sudjarni 2018) :

$$Sales\ growth = \frac{Penjualan(t) - Penjualan(t - 1)}{Penjualan(t - 1)} \times 100\%$$

Keterangan :

P(t) = Penjualan tahun tertentu

P(t-1) = Penjualan tahun sebelumnya

B. Hasil Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa hasil penelitian terdahulu terkait dengan struktur modal, yaitu :

Penelitian yang dilakukan oleh Septiani dan Suaryana (2018) dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Asset, Risiko Bisnis dan Likuiditas Pada Struktur Modal”, dalam penelitian tersebut menggunakan variabel dependen struktur modal dan variabel independen

profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur asset, risiko bisnis dan likuiditas. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif pada struktur modal, dimana peningkatan pada ukuran perusahaan akan meningkatkan pula struktur modal. Struktur asset dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, dimana struktur peningkatan terhadap struktur asset dan likuiditas akan menurunkan struktur modal. Sedangkan profitabilitas dan risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Penelitian yang dilakukan Tijow, Sabijono dan Tirayoh (2018) dengan judul “Pengaruh Struktur Aktiva dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”, dalam penelitian tersebut menggunakan variabel dependen struktur modal dan variabel independen struktur aktiva dan profitabilitas. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal, profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal dan struktur aktiva dan profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh terhadap struktur modal.

Penelitian yang dilakukan oleh Deviani dan Sudjarni (2018) dengan judul “Pengaruh Tingkat Pertumbuhan, Struktur Aktiva, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal”, dalam penelitian tersebut menggunakan variabel dependen struktur modal dan variabel independen tingkat pertumbuhan, struktur aktiva, profitabilitas dan likuiditas. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa tingkat pertumbuhan memiliki

pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, struktur aktiva memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal dan likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal.

Penelitian yang dilakukan oleh Mikrawardhana, Hidayat dan Azizah (2015) dengan judul “Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Multinasional (Studi Empiris Pada Perusahaan Multinasional Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013)”, dalam penelitian tersebut menggunakan variabel dependen struktur modal dan variabel independen profitabilitas dan likuiditas. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas secara parsial berpengaruh terhadap struktur modal, likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal dan secara simultan profitabilitas dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Penelitian yang dilakukan oleh Lasut, Rate dan Raitung (2018) dengan judul “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015”, dalam penelitian tersebut menggunakan variabel dependen struktur modal dan variabel independen ukuran perusahaan, profitabilitas dan likuiditas. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan secara parsial memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal, profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan, likuiditas secara parsial memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal dan secara

simultan ukuran perusahaan, profitabilitas dan likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Penelitian yang dilakukan oleh Bhawa dan Dewi (2015) dengan judul “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Perusahaan Farmasi”, dalam penelitian tersebut menggunakan variabel dependen struktur modal dan variabel independen ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas dan risiko bisnis. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap struktur modal, likuiditas memiliki pengaruh terhadap struktur modal, profitabilitas memiliki pengaruh terhadap struktur modal, risiko bisnis memiliki pengaruh terhadap struktur modal..

Penelitian yang dilakukan oleh Eviani (2015) dengan judul “Pengaruh Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan, *Dividend Payout Ratio*, Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal”, dalam penelitian tersebut menggunakan variabel dependen struktur modal dan variabel independen struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, *dividend payout ratio*, likuiditas dan profitabilitas. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal, pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal, *dividend payout ratio* berpengaruh terhadap struktur modal, likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal dan profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal.

Penelitian yang dilakukan oleh Angelina dan Mustanda (2016) dengan judul “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas Pada Struktur Modal”, dalam penelitian tersebut menggunakan variabel dependen struktur modal dan variabel independen ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap struktur modal, pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal dan profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal.

Penelitian yang dilakukan oleh Watung, Saerang dan Tasik (2016) dengan judul “Pengaruh Rasio Likuiditas, Aktivitas, Profitabilitas dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia”, dalam penelitian tersebut menggunakan variabel dependen struktur modal dan variabel independen rasio likuiditas, aktivitas, profitabilitas dan struktur aktiva. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa rasio likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal, rasio aktivitas berpengaruh terhadap struktur modal, profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal dan struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal.

Penelitian yang dilakukan oleh Nofriani (2015) dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Asset, Pertumbuhan Penjualan dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal”, dalam penelitian tersebut menggunakan variabel dependen struktur modal dan variabel independen profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan asset,

pertumbuhan penjualan dan likuiditas. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal, likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Berikut ini disajikan tabel ringkasan penelitian sebelumnya yang telah dilakukan :

Tabel II.1

Penelitian Terdahulu

No	Nama dan Tahun Penelitian	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
1	Ni Putu Nita Septiani dan I Gusti Ngurah Agung Suaryana (2018)	Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Risiko Bisnis dan Likuiditas Pada Struktur Modal	Variabel dependen : - Struktur Modal Variabel independen : - Profitabilitas - Ukuran Perusahaan - Struktur Asset - Risiko Bisnis - Likuiditas	- Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. - Struktur aset dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. - Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. - Likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

2	Anggelita Prichilia Tijow, Harijanto Sabijono dan Victorina Z. Tirayoh (2018)	Pengaruh Struktur Aktiva dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	<p>Variabel dependen :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Struktur Modal <p>Variabel independen :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Struktur Aktiva - Profitabilitas 	<ul style="list-style-type: none"> - Struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal. - Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. - Struktur aktiva dan profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh terhadap struktur modal.
3	Made Yunitri Deviani dan Luh Komang Sudjarni (2018)	Pengaruh Tingkat Pertumbuhan, Struktur Aktiva, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Pertambangan di BEI	<p>Variabel dependen :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Struktur Modal <p>Variabel independen :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Tingkat Pertumbuhan - Struktur Aktiva - Profitabilitas - Likuiditas 	<ul style="list-style-type: none"> - Tingkat pertumbuhan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. - Struktur aktiva memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap struktur modal. - Profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal. - Likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal.
4	Stenyverens J.D Lasut, Paulina Van Rate dan Michael Ch. Raitung	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap	<p>Variabel dependen :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Struktur Modal 	<ul style="list-style-type: none"> - Ukuran perusahaan secara parsial memiliki pengaruh positif terhadap struktur

	(2018)	Struktur Modal Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015	<p>Variabel independen :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Ukuran Perusahaan - Profitabilitas - Likuiditas 	<p>modal.</p> <ul style="list-style-type: none"> - Profitabilitas secara pasial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal. - Likuiditas secara pasial memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. - Ukuran perusahaan, profitabilitas dan likuiditas secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal.
5	Maisal Riga Mikrawardhana, Raden Rustam Hidayat dan Devi Farah Azizah (2015)	Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Multinasional (Studi Pada Perusahaan Multinasional Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013)	<p>Variabel dependen :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Struktur Modal <p>Variabel independen :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Profitabilitas - Likuiditas 	<ul style="list-style-type: none"> - Profitabilitas secara pasial berpengaruh terhadap struktur modal. - Likuiditas secara parsial berpengaruh terhadap struktur modal. - Profitabilitas dan likuiditas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
6	Ida Bagus Made Dwija Bhawa dan Made	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas,	<p>Variabel dependen :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Struktur 	<ul style="list-style-type: none"> - Ukuran perusahaan memiliki pengaruh

	Rusmala Dewi S (2015)	Profitabilitas dan Risiko Bisnis Pada Struktur Modal Perusahaan Farmasi	<p>Modal</p> <p>Variabel independen :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Ukuran Perusahaan - Likuiditas - Profitabilitas - Risiko Bisnis 	<p>terhadap struktur modal.</p> <ul style="list-style-type: none"> - Likuiditas memiliki pengaruh terhadap struktur modal. - Profitabilitas memiliki pengaruh terhadap struktur modal. - Risiko bisnis memiliki pengaruh terhadap struktur modal.
7	Anantia Dewi Eviani (2015)	Pengaruh Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan, <i>Dividend Payout Ratio</i> , Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal.	<p>Variabel dependen :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Struktur Modal <p>Variabel independen :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Struktur Aktiva - Pertumbuhan Penjualan - <i>Dividend Payout Ratio</i> - Likuiditas - Profitabilitas 	<ul style="list-style-type: none"> - Struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal. - Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal. - <i>Dividend payout ratio</i> berpengaruh terhadap struktur modal. - Likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal. - Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal.
8	Kadek Irrine Devita Angelina dan I Ketut Mustanda	Pengaruh Ukuran Perusahaan Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas	<p>Variabel dependen :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Struktural Modal 	<ul style="list-style-type: none"> - Ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

	(2016)	Pada Struktur Modal	Variabel independen : - Ukuran Perusahaan - Pertumbuhan Penjualan - Profitabilitas	- Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal. - Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal
9	Abraham Kelli Sion Watung, Ivonne S Saerang dan Hizkia H. D Tasik (2016)	Pengaruh Rasio Likuiditas, Aktivitas, Profitabilitas dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia	Variabel dependen : - Struktur Modal Variabel independen : - Likuiditas - Rasio Aktivitas - Profitabilitas - Struktur Aktiva	- Rasio likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal. - Rasio aktivitas berpengaruh terhadap struktur modal. - Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. - Struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal.
10	Irza Nofriani (2015)	Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Asset, Pertumbuhan Penjualan dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal	Variabel dependen : - Struktur Modal Variabel independen : - Profitabilitas - Ukuran Perusahaan - Pertumbuhan Aset - Pertumbuhan Penjualan - Likuiditas	- Rasio profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. - Likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal. - Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. - Pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal. - Likuiditas tidak

				berpengaruh terhadap struktur modal.
--	--	--	--	--------------------------------------

Sumber : Data diolah dari hasil penelitian sebelumnya.

C. Kerangka Pemikiran

Struktur modal merupakan gambaran perbandingan antara utang dengan ekuitas. Pada penelitian ini struktur modal diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER). Rasio tersebut akan diuji terhadap rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *return on assets* (ROA), rasio likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* (CR) dan rasio pertumbuhan penjualan yang diproksikan dengan *sales growth* (SG).

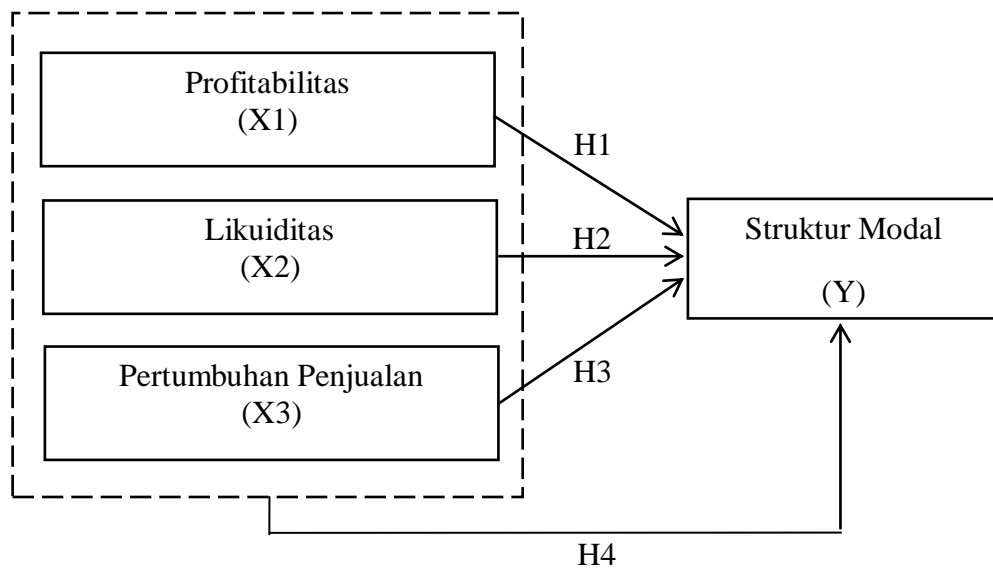
Profitabilitas merupakan variabel independen yang mempunyai hubungan terhadap struktur modal. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi akan memiliki dana internal yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki profitabilitas rendah. Dengan adanya laba yang besar, maka perusahaan akan menggunakan laba tersebut terlebih dahulu sebelum menggunakan utang (Maghfira, 2018). Dengan demikian, semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan maka akan semakin menurun utangnya karena semakin banyak dana internal yang tersedia untuk mendanai investasinya (Brigham dan Houston, 2006) dalam (Maghfira, 2018). Berdasarkan uraian tersebut maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas memiliki hubungan dengan struktur modal perusahaan.

Likuiditas dari sebuah perusahaan adalah kemampuan perusahaan untuk membayar utang jangka pendeknya ketika jatuh tempo. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan tersebut akan lebih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui utang. Ini disebabkan perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi mempunyai dana internal yang besar sehingga perusahaan tersebut akan lebih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui utang. Semakin tinggi likuiditas perusahaan akan mengurangi kebutuhan akan dana dari luar atau utang (Amalia, 2016). Berdasarkan uraian tersebut maka dapat disimpulkan bahwa likuiditas memiliki hubungan dengan struktur modal perusahaan.

Pertumbuhan penjualan juga merupakan variabel independen yang mempunyai hubungan terhadap struktur modal. Pertumbuhan penjualan merupakan kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Tingkat pertumbuhan penjualan akan berdampak pada struktur modal, dimana perusahaan akan cenderung untuk menahan penggunaan utang untuk menghindari risiko akibat ketidakpastian bisnis (Brigham dan Hosuton, 2011, 189) dalam (Deviani dan Sudjarni, 2018). Suatu perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki dana internal yang lebih banyak. Berdasarkan uraian

tersebut maka dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki hubungan dengan struktur modal perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut maka kerangka pemikiran dari penelitian ini adalah sebagai berikut :



Gambar II.1

Kerangka Pemikiran

D. Perumusan Hipotesa

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian. Dikatakan sementara karena jawaban yang diberikan belum terbukti kebenarannya, sehingga diperlukan penelitian untuk membuktikan apakah hipotesis yang disampaikan benar atau tidak. Hipotesis yang akan di ajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Profitabilitas adalah gambaran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Berdasarkan *pecking order theory*, perusahaan menyukai *internal financing*. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi menyukai pendanaan secara internal terlebih dahulu. Jadi, jika profitabilitas dari suatu perusahaan mengalami peningkatan, maka struktur modal perusahaan akan mengalami penurunan seiring berkurangnya penggunaan utang oleh perusahaan.

Hasil penelitian Bhawa dan Dewi (2015) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, dimana jika semakin besar profitabilitas maka struktur modal semakin kecil dan sebaliknya jika semakin kecil profitabilitas maka struktur modal semakin besar. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi berarti memiliki tingkat pengembalian utang dan laba ditahan yang tinggi, maka perusahaan akan cenderung menggunakan laba ditahan dan mengurangi utang. Hal tersebut di dukung dengan penelitian yang dilakukan Angelina dan Mustanda (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

Berdasarkan urain tersebut maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut :

H₁ : Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal.

2. Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Likuiditas dari sebuah perusahaan adalah kemampuan perusahaan untuk membayar utang jangka pendeknya ketika jatuh tempo. Berdasarkan *pecking order theory*, menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari utang, dikarenakan perusahaan dengan likuiditas yang tinggi mempunyai dana internal yang besar sehingga perusahaan tersebut akan lebih memilih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai operasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal (Septiani dan Suaryana, 2018). Maka dari itu, perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi, maka tingkat struktur modal perusahaan akan semakin rendah begitupun sebaliknya. Demikian likuiditas perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Deviani dan Sudjarni (2018) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal tersebut di dukung dengan penelitian yang dilakukan Lasut, Rate dan Raitung (2018) yang mendapatkan hasil bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Berdasarkan urain tersebut maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut :

H₂: Likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal.

3. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal

Pertumbuhan penjualan yaitu kenaikan jumlah total penjualan suatu perusahaan dari tahun ke tahun. Berdasarkan *pecking order theory* perusahaan akan menggunakan dana internal berupa laba ditahan sebelum memutuskan untuk menggunakan pendanaan eksternal. Hal tersebut sejalan dengan Deviani dan Sudjarni (2018) yang mengatakan bahwa perusahaan yang tumbuh dengan pesat lebih banyak memiliki dana internal untuk menjalankan operasionalnya. Maka dari itu apabila tingkat pertumbuhan suatu perusahaan meningkat maka struktur modal dari suatu perusahaan akan menurun. Dengan demikian tingkat pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal suatu perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Devianai dan Sudjarni (2018) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal.

Berdasarkan urain tersebut maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut :

H₃ : Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal.

4. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal

Struktur modal perusahaan banyak dipengaruhi oleh berbagai macam faktor, maka dari itu perlu keputusan yang tepat terkait struktur modal. Keputusan struktur modal yang diambil oleh manager tidak saja berpengaruh terhadap kondisi keuangan perusahaan namun juga berpengaruh terhadap risiko yang akan dihadapi perusahaan. Risiko tersebut meliputi ketidakmampuan perusahaan membayar kewajibannya karena tidak tercapainya laba yang ditargetkan perusahaan. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dalam periode tertentu. Dimana semakin besar profitabilitas maka akan berpengaruh terhadap keputusan struktur modal perusahaan. Likuiditas dari sebuah perusahaan adalah kemampuan perusahaan untuk membayar utang jangka pendeknya ketika jatuh tempo, dimana perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi, maka akan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Pertumbuhan penjualan yaitu kenaikan jumlah total penjualan suatu perusahaan dari tahun ke tahun. Tingkat pertumbuhan penjualan akan berdampak pada struktur modal, dimana perusahaan akan cenderung untuk menahan penggunaan utang untuk menghindari risiko akibat ketidakpastian bisnis sehingga akan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Menurut (Deviani dan Sudjarni, 2018) perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang relatif tinggi akan mengurangi

kenginan untuk menggunakan utang dan lebih memilih menggunakan dana internal untuk menghindari risiko gagal bayar.

Berdasarkan urain tersebut maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut :

H₄ : Profitabilitas, likuiditas dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal.