

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

#### 2.1. Landasan Teori

##### 2.1.1. Struktur Modal

Struktur merupakan cara menyusun sesuatu dengan pola tertentu sedangkan modal merupakan selisih antara harta dengan utang dan merupakan hak pemilik perusahaan atas sebagian harta perusahaan. Salah satu faktor yang membuat suatu perusahaan memiliki daya saing dalam jangka panjang karena faktor kuatnya struktur modal yang dimilikinya. Sehingga keputusan sumber-sumber dana yang dipakai untuk memperkuat struktur modal suatu perusahaan tidak dapat dilihat sebagai keputusan yang sederhana namun memiliki implikasi yang kuat terhadap apa yang akan terjadi di masa yang akan datang. Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi financial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari hutang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholder's equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Secara umum, teori yang membahas tentang struktur modal ada dua yaitu sebagai berikut [16]:

1. *Balancing Theories* merupakan suatu kebijakan yang ditempuh oleh perusahaan untuk mencari dana tambahan dengan cara mencari pinjaman baik ke pihak perbankan atau juga dengan menerbitkan obligasi. Obligasi (*bonds*) adalah 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 kembali kepada publik. Maka penerapan *balancing theories* juga memungkinkan diterapkan oleh pemerintahan adalah dengan cara melakukan pinjaman ke pihak asing seperti pemerintah negara asing atau juga pada lembaga donatur internasional seperti *World Bank*, *International Monetary Fund*, *Asian Development Bank*, dan lembaga lainnya.
2. *Pecking Order Theory* merupakan 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 dana aset-aset lainnya, termasuk dengan menerbitkan dan menjual saham di pasar modal

(capital market) dan dana yang berasal dari laba ditahan (*retained earnings*). Pada kebijakan *pecking order theories* artinya perusahaan melakukan kebijakan dengan cara mengurangi kepemilikan aset yang dimilikinya karena dilakukan kebijakan penjualan. Dampak lebih jauh perusahaan akan mengalami kekurangan aset karena dipakai untuk membiayai rencana aktivitas perusahaan baik yang sedang maupun yang akan. Yang sedang seperti untuk membayar utang yang jatuh tempo dan yang akan datang seperti untuk pengembangan produk baru (*new product*) dan ekspansi perusahaan dalam membuka kantor cabang (*brand office*) dan berbagai kantor cabang pembantu (*sub brand office*) [16].

Struktur modal dalam penelitian ini diproksi dengan *debt to equity ratio (DER)*. *Debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang [17].

Bagi bank (kreditor), semakin besar rasio ini, akan semakin tidak menguntungkan karena akan semakin besar resiko yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi di perusahaan. Namun, bagi perusahaan justru semakin besar rasio akan semakin baik. Sebaliknya dengan rasio yang rendah, semakin besar batas pengamanan bagi peminjam jika terjadi kerugian atau penyusutan terhadap nilai aset. Rasio ini juga memberikan petunjuk umum tentang kelayakan dan risiko keuangan perusahaan. *Debt to equity ratio* untuk setiap perusahaan tentu berbeda-beda, tergantung karakteristik bisnis dan keberagaman arus kasnya. Perusahaan dengan arus kas yang stabil biasanya memiliki rasio yang lebih tinggi dari rasio kas yang kurang stabil [17].

Dalam praktiknya, *debt to equity ratio* memiliki standar 66% (2:3) yang dianggap sebagai ukuran yang cukup baik atau memuaskan bagi suatu perusahaan. Artinya dalam persoalan *debt to equity ratio* ini perlu dipahami bahwa, tidak ada batasan *debt to equity ratio* yang aman bagi suatu perusahaan. Namun, untuk konservatif biasanya *debt to equity ratio* dengan standar 66% (2:3) jadi acuan dan yang lewati sudah dianggap beresiko [16].

Dalam penelitian ini Struktur Modal diukur dengan rumus [17]:

$$\text{Debt to equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang (Debt)}}{\text{Ekuitas (Equity)}} \quad (2.1)$$

Dari penjelasan teori diatas dapat disimpulkan bahwa struktur modal dapat menunjukkan tingkat risiko perusahaan di mana semakin tinggi struktur modal, maka risiko perusahaan semakin tinggi juga karena pendanaan yang dari utang lebih besar dari pada menggunakan modal sendiri. Keputusan pendanaan perusahaan yang baik dapat dilihat dari struktur modalnya, baik utang jangka pendek, utang jangka panjang maupun saham yang digunakan perusahaan. Sehingga setiap perusahaan harus mampu mengoptimalkan struktur modalnya, agar para pihak eksternal perusahaan tertarik bergabung ke dalam perusahaan tersebut.

### 2.1.2. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang dihasilkan dari penjualan atau dari pendapatan investasi. Dikatakan perusahaan rentabilitasnya baik apabila mampu memenuhi target laba yang telah ditetapkan dengan menggunakan aset atau modal yang dimilikinya [17].

Analisis profitabilitas bertujuan mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, baik dalam hubungannya dengan penjualan, aset, maupun modal sendiri. Jadi hasil profitabilitas dapat dijadikan sebagai tolak ukur atau pun gambaran tentang efektivitas kinerja manajemen. Dan dapat ditinjau dari keuntungan yang diperoleh dibandingkan dengan hasil penjualan dan investasi perusahaan [18].

Rasio profitabilitas atau rasio rentabilitas dibagi menjadi dua yaitu sebagai berikut [17]:

1. Rentabilitas ekonomi, yaitu dengan membandingkan laba usaha dengan seluruh modal (modal sendiri dan asing)
2. Rentabilitas usaha (sendiri), yaitu dengan membandingkan laba yang disediakan untuk pemilik dengan modal sendiri. Rentabilitas tinggi lebih penting dari keuntungan yang besar.

Penggunaan rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan perbandingan antara berbagai komponen yang ada dilaporan keuangan, terutama laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi. Pengukuran dapat dilakukan untuk beberapa periode operasi. Tujuannya adalah agar terlihat perkembangan perusahaan dalam rentang waktu tertentu, baik penurunan atau kenaikan sekaligus mencari penyebab perubahan tersebut. Hasil pengukuran tersebut dapat dijadikan alat evaluasi kinerja manajemen selama ini, apakah mereka bekerja secara efektif atau tidak. Jika berhasil mencapai target yang ditentukan, mereka dikatakan telah mencapai target untuk periode atau beberapa periode [17].

Namun, sebaliknya jika gagal atau tidak berhasil mencapai target yang telah ditentukan, ini akan menjadi pelajaran bagi manajemen untuk periode ke depan. Kegagalan ini harus diselidiki dimana letak kesalahan dan kelemahannya sehingga kejadian tersebut tidak terulang. Kemudian, kegagalan atau keberhasilan dapat dijadikan sebagai bahan acuan untuk perencanaan laba kedepan, sekaligus kemungkinan untuk menggantikan manajemen yang baru terutama setelah manajemen lama mengalami kegagalan. Oleh karena itu rasio ini sering disebut sebagai salah satu alat ukur kinerja manajemen. Ada beberapa tujuan dan manfaat rasio profitabilitas secara keseluruhan [17]:

1. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu.
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total asset.
5. Untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dari total ekuitas.
6. Untuk mengukur margin laba kotor atas penjualan bersih.
7. Untuk mengukur margin laba operasional atas penjualan bersih.
8. Untuk mengukur margin laba bersih atas penjualan bersih.

Dalam penelitian ini profitabilitas diproyeksikan dengan *Return on Assets* (ROA). *Return on Assets* ini merupakan salah satu rasio profitabilitas yang menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. ROA

mampu mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada masa lampau untuk kemudian diproyeksikan di masa yang akan datang. *Assets* atau Aset yang dimaksud adalah keseluruhan harta perusahaan, yang diperoleh dari modal sendiri maupun dari modal asing yang telah diubah perusahaan menjadi aset-aset perusahaan yang digunakan untuk kelangsungan hidup perusahaan [18].

Rata-rata industri ROA adalah 9% untuk membandingkan dengan tingkat pengembalian yang diperoleh atas aset. Semakin tinggi Rasio ROA menunjukkan semakin tinggi pula tingkat profitabilitas perusahaan. Dengan kata lain, semakin tinggi rasio ROA, maka semakin baik. Artinya perusahaan mampu memanfaatkan aset-aset yang ada untuk menghasilkan keuntungan setinggi-tingginya. Namun apabila ROA perusahaan rendah bukanlah sesuatu yang baik, walaupun tingkat pengembalian atas aset yang rendah tidak selalu berarti buruk. Hal itu bisa disebabkan oleh keputusan perusahaan yang disengaja untuk menggunakan utang dalam jumlah besar, dan beban bunga yang tinggi menyebabkan laba bersih menjadi relatif lebih rendah [18].

Untuk menghitung ROA, ada yang ingin menambahkan bunga setelah pajak dalam pembilang dari rasio tersebut. Teori ini didasarkan pada pendapat bahwa karena aset didanai oleh pemegang saham dan kreditor. Maka rasio harus dapat memberikan ukuran produktivitas aset dalam memberikan pengembalian kepada kedua penanam modal itu [19].

Dalam penelitian ini *return on assets* diukur dengan rumus [18]:

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{total aset}} \quad (2.2)$$

Dari penjelasan teori di atas dapat disimpulkan bahwa profitabilitas yang diprosikan dengan ROA merupakan rasio yang membantu mengukur tingkat keuntungan perusahaan setiap tahun. Semakin besar tingkat keuntungan perusahaan maka semakin besar minat para investor untuk berinvestasi maka modal perusahaan akan semakin besar untuk beroperasi.

### 2.1.3. Struktur Aset

Struktur aset sebagai kekayaan milik perusahaan yang akan bermanfaat di masa yang akan datang. Struktur aset menjadi acuan untuk menarik minat para investor dan kreditor dalam memberikan tambahan dana karena aset tersebut bisa menjadi

jaminan untuk memenuhi kewajiban perusahaan. Aset dianggap sebagai komponen yang penting bagi kelancaran bisnis dan keberlangsungan perusahaan. Aset perusahaan dapat memberikan manfaat, baik secara langsung maupun tidak langsung. Salah satu manfaat aset adalah untuk melunasi kewajiban perusahaan dengan memberikan aset tersebut sebagai agunan [20].

Struktur aset merupakan gambaran dari proporsi antara total aset dengan aset tetap perusahaan. Aset tersebut dijadikan sebagai sumber daya ekonomi yang juga meliputi biaya-biaya yang terjadi akibat transaksi sebelumnya dan mempunyai manfaat di masa yang akan datang [20]. Aset adalah segala sumber daya harta yang dimiliki perusahaan untuk digunakan dalam operasinya. Pengertian aset tidak terbatas hanya pada kekayaan perusahaan yang berwujud saja, tetapi juga termasuk pengeluaran-pengeluaran yang belum dialokasikan (*deffered charges*) atau biaya yang masih harus dialokasikan pada penghasilan yang akan datang [18].

Aset sebagai sesuatu yang disajikan di saldo debit yang akan dipindahkan setelah ditutup buku sesuai dengan prinsip akuntansi (bukan saldo negatif yang akan dinilai sebagai hutang), saldo debit ini merupakan hak milik atau nilai yang di debit atau pengeluaran yang dilakukan untuk mendapatkan kekayaan dimasa yang akan datang. Pada dasarnya aset dapat diklasifikasi ke dalam tiga bagian yaitu aset lancar, aset tetap dan aset tak berwujud. Aset lancar dan aset tetap merupakan dua unsur yang membentuk struktur aset. Struktur aset suatu perusahaan akan tampak dalam sisi sebelah kiri neraca [18].

Aset lancar adalah aset yang diharapkan dapat dicairkan menjadi kas, dijual, atau dikonsumsi dalam jangka waktu 12 bulan atau dalam siklus operasi perusahaan yang normal jika lebih dari satu tahun. Aset tetap merupakan aset bernilai besar yang digunakan untuk kegiatan perusahaan, bersifat tetap atau permanen dan tidak untuk dijual kembali dalam kegiatan normal. Aset tetap didefinisikan sebagai aset berwujud yang mempunyai masa manfaat lebih dari 12 bulan untuk digunakan dalam kegiatan perusahaan. Aset tetap dalam PSAK 16 paragraf 6 didefinisikan sebagai aset berwujud yang [18]:

- a. Dimiliki untuk digunakan dalam produksi atau penyediaan barang atau jasa untuk disewakan kepada pihak lain, atau untuk tujuan administrasi, dan
- b. Diharapkan untuk digunakan selama lebih dari satu periode.

Intensitas aset tetap adalah rasio yang digunakan untuk menggambarkan struktur aset. Dan ini menawarkan informasi tentang berapa banyak dari total aset (total modal – total neraca) yang diikat dalam aset tidak lancar. Nilai yang tinggi menunjukkan komitmen modal yang tinggi, tingkat biaya yang tinggi, dan kurangnya kemampuan beradaptasi terhadap kondisi pasar yang berubah [21].

Aset tak berwujud adalah aset tak lancar dan tak berbentuk yang memberikan hak keekonomian dan hukum kepada pemiliknya dan dalam laporan keuangan tidak di cakup secara terpisah dalam klasifikasi aset lain. Salah satu karakteristik aset tak berwujud yang paling penting adalah tingkat ketidakpastian mengenai nilai dan masa manfaat di kemudian hari. Ada dua bentuk utama dari aset tak berwujud yang tidak diukur. Bentuk pertama adalah aset tak berwujud yang tidak terukur secara hukum, seperti rahasia perniagaan, daftar pelanggan, hak cipta, hak paten. Bentuk kedua adalah aset tak berwujud yang tak terukur persaingan, seperti aktivitas pengetahuan, aktivitas kerja sama, aktivitas utang, dan aktivitas struktural [18].

Aset yang tidak terukur secara hukum menghasilkan hak milik yang dapat dipertahankan secara hukum pada pengadilan. Sedangkan aset yang tak terukur persaingan adalah sah menurut hukum. Aset ini secara langsung berdampak pada efektivitas, produktivitas, dan biaya alternatif dalam suatu organisasi seperti biaya-biaya, pendapatan, nilai pasar, dan harga saham. Kesulitan yang dihadapi dalam pemecahan masalah perlakuan aset tak berwujud pada umumnya disebabkan oleh sifat aset tersebut, seperti tidak adanya wujud fisik yang menyebabkan bukti keberadaannya kabur, dan kesulitan dalam penentuan nilai perolehan serta masa manfaat keekonomiannya [18].

Perusahaan yang memiliki komposisi aset tetap dalam jumlah yang besar, tentu akan mempunyai peluang untuk memperoleh tambahan modal dengan utang karena aset tetap tersebut dapat dijadikan sebagai jaminan untuk memperoleh utang. Semakin besar aset tetap maka semakin besar pula peluang untuk memperoleh utang. Perusahaan yang baik dalam menempatkan aset akan menunjukkan tingkat perputaran aset yang tinggi [22].

Dalam penelitian ini Struktur Aset diukur dengan rumus [21]:

$$\text{Struktur Aset} = \frac{\text{aset tetap}}{\text{total aset}} \quad (2.3)$$

Dari penjelasan teori diatas dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki struktur aset yang besar dapat digunakan untuk mendapatkan modal tambahan dari pihak luar perusahaan dengan mengajukan pinjaman. Semakin besar nilai aset perusahaan maka semakin besar tambahan dana yang didapat perusahaan melalui aset sebagai jaminannya.

#### 2.1.4. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya perusahaan yang di ukur dari total aset neraca pada akhir tahun. Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan investor dalam melakukan investasi. Ukuran perusahaan menunjukkan adanya perbedaan risiko usaha usaha perusahaan besar dan kecil. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat ditujukan dengan total aset, total penjualan, rata-rata tingkat penjualan, dan rata-rata total aset. Ukuran perusahaan pada dasarnya terbagi menjadi tiga kategori yaitu perusahaan besar, perusahaan menengah, dan perusahaan kecil [23].

Menurut UU No. 20 Tahun 2008 Pasal 1, ukuran perusahaan dibagi ke dalam 4 kategori yaitu [24]:

1. Usaha Mikro

Usaha Mikro adalah usaha produktif milik orang perorangan dan/atau badan usaha perorangan yang memenuhi kriteria Usaha Mikro sebagaimana diatur dalam Undang-Undang ini.

2. Usaha Kecil

Usaha Kecil adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badanusaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau bukan cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dari Usaha Menengah atau Usaha Besar yang memenuhi kriteria Usaha Kecil sebagaimana dimaksud dalam Undang-Undang ini.

3. Usaha Menengah

Usaha Menengah adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian

baik langsung maupun tidak langsung dengan Usaha Kecil atau Usaha Besar dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan sebagaimana diatur dalam Undang-Undang ini.

#### 4. Usaha Besar

Usaha Besar adalah usaha ekonomi produktif yang dilakukan oleh badan usaha dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan lebih besar dari Usaha Menengah, yang meliputi usaha nasional milik negara atau swasta, usaha patungan, dan usaha asing yang melakukan kegiatan ekonomi di Indonesia.

Kriteria ukuran perusahaan yang diatur dalam UU No. 20 Tahun 2008 adalah sebagai berikut [24]:

##### 1. Usaha Mikro

- a. Memiliki kekayaan bersih paling banyak Rp50.000.000,00 (lima puluh juta rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha; atau
- b. Memiliki hasil penjualan tahunan paling banyak Rp300.000.000,00 (tiga ratus juta rupiah).

##### 2. Usaha Kecil

- a. Memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp50.000.000,00 (lima puluh juta rupiah) sampai dengan paling banyak Rp500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha; atau
- b. Memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp300.000.000,00 (tiga ratus juta rupiah) sampai dengan paling banyak Rp2.500.000.000,00 (dua milyar lima ratus juta rupiah).

##### 3. Usaha Menengah adalah sebagai berikut:

- a. Memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah) sampai dengan paling banyak Rp10.000.000.000,00 (sepuluh milyar rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha; atau
- b. Memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp2.500.000.000,00 (dua milyar lima ratus juta rupiah) sampai dengan paling banyak Rp50.000.000.000,00 (lima puluh milyar rupiah).

Dari kontrol biasanya dipergunakan untuk tujuan adakah data dari objek yang diteliti memiliki perbedaan karakteristik (atau memiliki karakteristik) tertentu. Variabel kontrol yang sering dipakai adalah *size*. Dalam hal ini biasanya *size* muncul

sebagai variabel penjelas. Proksi *Size* biasanya adalah total aset perusahaan. Karena aset biasanya sangat besar nilainya dan untuk menghindari bias skala maka besaran aset perlu dikompres [25]. Semakin besar ukuran suatu perusahaan maka semakin baik teknologi dan sistem dalam perusahaan serta adanya kemudahan bagi manajemen dalam menggunakan aset perusahaan akan mendorong peningkatan kinerja perusahaan. Ukuran perusahaan yang semakin besar menunjukkan kapasitas produksi perusahaan yang semakin besar sehingga semakin meningkatkan profitabilitas.

Ukuran perusahaan dapat diukur dengan *Logaritma Natural* (Ln) dari total aset [23].

$$\text{Ukuran perusahaan} = \text{Ln} (\text{Total aset}) \quad (2.4)$$

Dari penjelasan teori di atas dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aktiva perusahaan. Besar kecilnya ukuran perusahaan sangat berpengaruh dalam membuat keputusan penambahan dana untuk kegiatan operasi perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan semakin banyak investor yang tertarik dan hal itu mempermudah untuk menambah modal perusahaan.

### 2.1.5. Likuiditas

Banyak perusahaan tidak mampu atau tidak sanggup untuk membayar seluruh atau sebagian utang (kewajibannya) yang sudah jatuh tempo pada saat ditagih. Atau terkadang perusahaan tidak memiliki dana untuk membayar kewajibannya tepat waktu, hal ini terjadi karena perusahaan tidak memiliki dana yang cukup untuk menutupi utang yang jatuh tempo tersebut. Dalam jangka panjang, kasus ini akan berdampak pula kepada para pelanggan (konsumen). Artinya pada akhirnya perusahaan akan memperoleh krisis kepercayaan dari berbagai pihak yang selama ini membantu kelancaran usahanya [17].

Ketidakmampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya terutama utang jangka pendek (yang sudah jatuh tempo) disebabkan oleh berbagai faktor. Pertama, bisa karena memang perusahaan sedang tidak memiliki dana sama sekali. Atau kedua, bisa mungkin saja perusahaan memiliki dana namun saat jatuh tempo perusahaan tidak memiliki dana (tidak cukup) secara tunai sehingga harus menunggu dalam waktu tertentu, untuk mencairkan aset lainnya seperti menagih piutang, menjual surat-surat berharga atau menjual sediaan atau aset lainnya [17].

Penyebab utama kejadian kekurangan dan ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya tersebut sebenarnya adalah akibat kelalaian manajemen perusahaan dalam perusahaannya. Kemudian sebab lainnya adalah sebelumnya pihak manajemen perusahaan tidak menghitung rasio keuangan yang diberikan sehingga tidak mengetahui bahwa sebenarnya kondisi perusahaan sudah dalam keadaan tidak mampu lagi karena nilai hutangnya lebih tinggi dari harta lancarnya. Seandainya perusahaan sudah menganalisis rasio yang berhubungan dengan hal tersebut, perusahaan dapat mengetahui dengan mudah kondisi dan posisi perusahaan sebenarnya. Kemudian, perusahaan dapat berusaha untuk mencari jalan keluarnya. Analisis keuangan yang berkaitan dengan kemampuan perusahaan untuk membayar utang atau kewajibannya dikenal dengan nama analisis rasio likuiditas [17].

Rasio likuiditas (*liquidity ratio*) merupakan ratio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Rasio likuiditas berfungsi untuk menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang sudah jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak luar perusahaan (likuiditas badan usaha) maupun di dalam perusahaan (likuiditas perusahaan). Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa kegunaan rasio ini adalah untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban (utang) pada saat ditagih [17].

Rasio likuiditas atau sering juga disebutkan dengan nama rasio modal kerja yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan, dengan cara membandingkan komponen yang ada di neraca, yaitu total aset lancar dengan total pasiva lancar (utang jangka pendek). Penilaian dapat dilakukan untuk beberapa periode sehingga terlihat perkembangan likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu. Terdapat dua macam hasil penilaian terhadap pengukuran rasio likuiditas yaitu, apabila perusahaan mampu memenuhi kewajibannya, dikatakan perusahaan tersebut dalam keadaan likuid. Sebaliknya, apabila perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban tersebut, dikatakan perusahaan dalam keadaan illikuid.

Berikut adalah tujuan dan manfaat yang terdapat dalam rasio likuiditas antara lain yaitu [17]:

- a. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban atau utang yang akan jatuh tempo. Hal ini artinya kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban yang sudah waktunya dibayar sesuai batas waktu yang ditetapkan.
- b. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan menggunakan total aset lancar. Hal ini artinya kewajiban yang jatuh temponya dibawah satu tahun atau sama dengan satu tahun, dibandingkan dengan total aset lancar.
- c. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset sangat lancar tanpa diperhitungkannya persediaan atau piutang. Hal ini artinya aset lancar dikurangi persediaan dan utang yang tingkat likuidnya lebih rendah.
- d. Untuk mengukur atau membandingkan antara jumlah persediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan.
- e. Untuk mengukur seberapa besar uang kas perusahaan tersedia untuk membayar kewajiban jangka pendek.
- f. Sebagai alat perencanaan ke depan, terutama berkaitan dengan perencanaan kas dan utang.
- g. Untuk melihat kondisi dan posisi likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu dengan membandingkannya selama beberapa periode.
- h. Untuk melihat kelemahan yang dimiliki perusahaan, dari masing-masing komponen yang ada di aset lancar dan utang lancar.
- i. Sebagai alat pemicu bagi pihak manajemen untuk memperbaiki kinerja perusahaan dengan melihat rasio likuiditas yang ada [17].

Dalam penelitian ini Likuiditas diproksi dengan *current ratio* (CR). Rasio lancar (*current ratio*) adalah ukuran yang umum digunakan atas solvensi jangka pendek, kemampuan suatu perusahaan memenuhi kebutuhan utang ketika jatuh tempo. Perhitungan rasio ini dengan cara membandingkan antara total aset lancar (*current aset*) dengan total utang lancar (*current liabilities*). Aset lancar merupakan aset yang memiliki tingkat perputaran yang tinggi dan paling cepat bisa dijadikan uang tunai, dengan penetapan periode waktu biasanya 1 (satu) tahun [16]. Utang lancar merupakan kewajiban perusahaan jangka pendek (maksimal satu tahun). Artinya, utang ini segera harus dilunasi dalam waktu paling lama satu tahun [17]. Alasan digunakannya rasio

lancar secara luas sebagai ukuran likuiditas mencakup kemampuannya untuk mengukur [16]:

1. Kemampuan memenuhi kewajiban lancar, makin tinggi jumlah (kelipatan) aset lancar terhadap kewajiban lancar maka makin besar keyakinan bahwa kewajiban lancar tersebut akan dibayar.
2. Penyangga kerugian, makin besar penyangga, makin kecil risikonya. Rasio lancar menunjukkan tingkat keamanan yang tersedia untuk menutup penurunan nilai aset lancar non-kas pada saat aset tersebut dilepas atau dlikuiditasi.
3. Cadangan dana lancar, rasio lancar merupakan ukuran tingkat keamanan terhadap ketidakpastian dan kejutan atas arus kas perusahaan. Ketidakpastian dan kejutan, seperti pemogokan dan kerugian luas biasa, dapat membahayakan arus kas secara sementara dan tidak terduga.

Tingkat likuiditas atau *current ratio* suatu perusahaan dapat dipertinggi dengan jalan sebagai berikut [16]:

1. Dengan utang lancar (*current liabilities*) tertentu, diusahakan untuk menambah aset lancar (*current assets*).
2. Dengan aset lancar tertentu, diusahakan untuk mengurangi jumlah utang lancar.
3. Dengan mengurangi jumlah utang lancar bersama-sama dengan mengurangi aset lancar.

Dalam praktiknya, rasio lancar dengan standar 200% (2:1) yang terkadang sudah dianggap sebagai ukuran yang cukup baik atau memuaskan bagi suatu perusahaan. Artinya dengan hasil rasio seperti itu, perusahaan sudah merasa berada di titik aman dalam jangka pendek. Namun, sekali lagi untuk mengukur kinerja manajemen, ukuran yang terpenting adalah rata-rata industri untuk perusahaan yang sejenis [17].

Bagi pihak manajer perusahaan memiliki *current ratio* yang tinggi dianggap baik, bahkan bagi para kreditur dipandang perusahaan tersebut berada dalam keadaan yang kuat. Namun bagi para pemegang saham ini dianggap tidak baik, dalam artian para manajer perusahaan tidak mendayagunakan *current asset* secara baik dan efektif, atau dengan kata lain tingkat kreativitas manajer perusahaan adalah rendah. Sebaliknya *current ratio* yang rendah relatif lebih riskan, tetapi menunjukkan bahwa manajemen telah mengoperasikan aset lancar secara efektif [16].

Jika suatu perusahaan mengalami kesulitan keuangan, perusahaan mulai lambat membayar tagihan (utang usaha), pinjaman bank dan kewajiban lainnya yang akan meningkatkan kewajiban lancar. Jika kewajiban lancar naik lebih cepat daripada aset lancar, rasio lancar akan turun, dan ini petanda adanya masalah [18].

Dalam penelitian ini *current ratio* (rasio lancar) diukur dengan rumus [18]:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Total aset lancar}}{\text{Total utang lancar}} \quad (2.5)$$

Dari penjelasan teori diatas dapat disimpulkan bahwa kemampuan perusahaan membiayai dan memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan tepat waktu dapat diukur dengan seberapa besar likuiditas perusahaan tersebut. Semakin tinggi likuiditas suatu perusahaan berarti perusahaan tersebut lebih memilih pendanaan dengan dana internal, sehingga lunasnya utang perusahaan akan menurunkan tingkat utang perusahaan.

#### 2.1.6. Risiko Bisnis

Setiap perusahaan pasti pernah dihadapkan dengan risiko. Oleh karena itu, perusahaan perlu menganalisis risiko-risiko apa saja yang terjadi, berapa besar peluang risiko tersebut terjadi, serta berapa besar kerugian yang didapatkan akibat risiko tersebut. Risiko merupakan besarnya penyimpangan antara hasil yang diharapkan dengan *return* aktual. Di mana apabila semakin besar penyimpangan maka risiko yang didapatkan semakin tinggi pula [26]. Tingginya risiko yang dihadapi perusahaan akan berdampak pada penurunan harga saham tetapi dengan pengembalian yang meningkat dapat membuat harga saham meningkat juga [27].

Adapun beberapa sumber atau bentuk risiko dalam investasi saham yaitu risiko suku bunga, risiko pasar, risiko inflasi, risiko likuiditas, risiko mata uang, risiko negara, risiko sistematis, dan risiko bisnis. Dalam penelitian ini bentuk risiko yang digunakan adalah risiko bisnis [26]. Risiko bisnis merupakan risiko yang terjadi dalam kegiatan operasional perusahaan apabila perusahaan tersebut tidak menggunakan utang. Risiko bisnis juga sering dikatakan sebagai risiko yang berkaitan dengan adanya ketidakpastian yang melekat pada tingkat pengembalian aset perusahaan di masa yang akan datang [27].

Risiko bisnis dapat terjadi tergantung pada sejumlah faktor yang mempengaruhinya, antara lain sebagai berikut [28]:

a. Variabilitas permintaan (produk yang terjual)

Apabila tingkat penjualan perusahaan stabil maka semakin kecil risiko yang terjadi. Kemudian adanya persaingan yang dihadapi oleh perusahaan yang menjadikan sebagai faktor yang dapat mempengaruhinya.

b. Variabilitas harga jual

Perusahaan menjual produk ke pasar yang mampu menghadapi risiko bisnis yang lebih tinggi daripada perusahaan sejenis yang menjual produk relatif stabil. Dalam kondisi seperti ini juga dipengaruhi oleh adanya persaingan yang ketat.

c. Variabilitas harga masukan

Perusahaan yang memiliki biaya masukan, termasuk biaya pengembangan produk, sangat tidak bisa dipastikan dapat menghadapi risiko bisnis yang tinggi.

d. Kemampuan untuk menyesuaikan harga keluaran terhadap perubahan harga masukan

Perusahaan yang kesulitan dalam menaikkan harga produk, diakibatkan biaya masukan perusahaan terlalu tinggi. Semakin besar kemampuan perusahaan menetapkan harga keluaran, maka semakin kecil risiko bisnis yang dihadapinya.

e. Sejauh mana biaya-biaya bersifat tetap

Apabila perusahaan memiliki persentasi tinggi biaya adalah tetap, sehingga tidak menurun apabila permintaan menurun, maka hal ini dapat memperbesar risiko bisnis perusahaan. Sehingga faktor ini biasanya disebut *leverage* operasi.

*Operating leverage* merupakan seberapa besar biaya tetap digunakan dalam operasi suatu perusahaan. Dalam istilah bisnis, bila hal-hal lainnya tetap, tingkat *leverage* yang operasi tinggi, berarti perubahan laba operasi yang besar [28]. *Leverage* operasi timbul pada saat perusahaan menggunakan aset yang memiliki biaya-biaya operasi tetap. *Leverage* operasi memperlihatkan pengaruh penjualan terhadap laba operasi atau laba sebelum bunga dan pajak (*earning before interest and tax* atau EBIT) yang diperoleh. Pengaruh tersebut dapat dicari dengan menghitung besarnya tingkat *leverage* operasinya (*degree of operating leverage*). Risiko bisnis dalam penelitian ini menggunakan proksi dengan *Degree of Operating Leverage* (DOL) [29].

DOL merupakan salah satu komponen yang dapat menunjukkan risiko bisnis perusahaan. DOL perusahaan membesar dampak dari faktor lain pada variabilitas laba operasi. Meskipun DOL itu sendiri bukan sumber variabilitas, DOL yang tinggi tidak akan berpengaruh, bila perusahaan dapat memelihara penjualan dan struktur biaya yang konstan. Jadi, DOL dapat dipandang sebagai suatu ukuran dari risiko potensial yang menjadi aktif hanya jika penjualan dan biaya produksi berubah-ubah [29].

Besarnya tingkat perubahan laba operasi sebagai akibat perubahan penjualan (DOL) sangat erat hubungannya dengan titik impas atau titik pulang pokok. Titik impas menunjukkan besarnya pendapatan sama dengan jumlah biaya yang harus dikeluarkan perusahaan. Hubungan antara laba operasi dan DOL juga sangat erat. Semakin besar penjualan berarti semakin besar laba operasi secara absolut berarti semakin jauh dari titik impas, sebaliknya DOL nya semakin kecil. Pada umumnya, perusahaan tidak senang beroperasi dengan DOL yang tinggi, karena penurunan sedikit dalam penjualan dapat mengakibatkan kerugian (penurunan laba yang besar sehingga menjadi rugi).

Dalam penelitian ini Risiko Bisnis dirumuskan sebagai berikut [29]:

$$\text{Degree of Operating Leverage} = \frac{\text{Persentase Perubahan EBIT}}{\text{Persentase Perubahan Penjualan}} \quad (2.6)$$

Keterangan:

EBIT: *Earning Before Interest and Tax*

Dari penjelasan teori diatas dapat disimpulkan bahwa risiko bisnis merupakan ketidakpastian yang dihadapi perusahaan selama menjalankan kegiatan bisnisnya. Semakin besar risiko bisnis perusahaan berarti penggunaan utang juga besar yang dapat mempersulit perusahaan dalam memenuhi utangnya sehingga para pihak eksternal tidak tertarik bergabung kedalamnya terutama pihak kreditur yang akan ragu memberikan pinjaman lagi kepada perusahaan tersebut.

### 2.1.7. Pertumbuhan Penjualan

Perusahaan yang penjualannya berkembang adalah perusahaan yang mampu meningkatkan kinerjanya secara terus-menerus, baik dengan cara memperoleh aliran kas positif atau kenaikan laba. Penjualan perusahaan yang berkembang akan cenderung menggunakan laba ditahannya untuk reinvestment dan ekspansi, tujuannya

untuk terus meningkatkan pendapatan, laba atau aset. Perkembangan atau pertumbuhan penjualan perusahaan (growth) adalah hal yang penting untuk dicapai perusahaan terutama bagi perencanaan jangka panjang, tetapi perkembangan bukanlah tujuan utama manajemen perusahaan. Tujuan yang ingin dicapai oleh manajemen perusahaan adalah meningkatkan nilai para pemegang saham. Perkembangan atau pertumbuhan adalah aspek yang penting tetapi bukanlah faktor utama karena perusahaan akan berkembang dengan sendirinya apabila perusahaan berhasil meningkatkan nilai bagi pemilik perusahaan [30].

Pertumbuhan perusahaan sering kali diukur dengan adanya kenaikan pada penjualan dan peningkatan pada saran penunjang berupa aset. Ekonomi suatu negara diukur sampai seberapa besar pertumbuhannya, demikian juga dengan perusahaan. Fase pertumbuhan ditandai dengan pertumbuhan tinggi, walaupun tidak setinggi tahap start-up. Memasuki tahap mature, pertumbuhan mulai melemah. Pada tahap pertumbuhan penjualan, industri akan menarik pemain baru untuk masuk. Pada sisi perusahaan terdapat daya tarik untuk dibeli perusahaan lain [31].

Pertumbuhan paling sering dikenali dengan kenaikan penjualan. Kenaikan penjualan memerlukan penambahan kapasitas sumber daya yang ada, antara lain keuangan, sumber daya manusia, fasilitas. Kecepatan pertumbuhan penjualan tidak dengan sendirinya mampu diakomodasi dengan kecepatan ketersediaan sumber daya yang ada. Pada sumber daya manusia (SDM), perlu penyiapan baik karyawannya sendiri maupun sistem-sistemnya. Apabila pengembang SDM tidak mampu mengimbangi pertumbuhan penjualan, maka akan terjadi penurunan kualitas dalam arti yang luas [31].

Pertumbuhan penjualan tidak begitu saja muncul. Salah satu faktor penentu pertumbuhan penjualan adalah strategi yang dipilih oleh perusahaan. Pentingnya pertumbuhan ditandai dengan pertumbuhan memberikan prospek yang menarik bagi investor, prospek yang menarik akan berdampak pada kenaikan value perusahaan, analis sering membuat proyeksi pertumbuhan walaupun berbeda satu sama lain, perusahaan yang tumbuh menarik untuk jadi sasaran akuisisi [31].

Dalam penentuan nilai perusahaan terdapat alternatif untuk menilai pertumbuhan yaitu dari pertumbuhan penjualan, pertumbuhan laba. Pertumbuhan penjualan lebih menetap dibandingkan dengan pertumbuhan laba. Hal ini dapat terjadi

karena kebijakan akuntansi. Kebijakan akuntansi yang mempengaruhi penjualan jauh lebih sedikit dibandingkan dengan yang mempengaruhi laba. Untuk mencapai laba tersebut terdapat kebijakan akuntansi yang mempengaruhi biaya (beban). Pertumbuhan penjualan akan meningkatkan value ketika pertumbuhannya tersebut positif [31].

Seberapa tinggi pertumbuhan penjualan akan mempengaruhi karir manajer dan karena itu manajer berusaha agar selalu meningkatkan penjualan. Dalam hal ini hipotesis yang diajukan adalah bahwa manajer akan memilih tingkat pertumbuhan penjualan yang lebih tinggi daripada yang diinginkan perusahaan. Dengan demikian tingkat laba yang diperoleh untuk pemilik menjadi lebih rendah sebab sebagian dari laba ditahan untuk memacu pertumbuhan misalnya dialokasikan untuk membiayai pengembangan produk, ekspansi pasar, dan sebagainya.

Terdapat dua prinsip yang mendasari maksimisasi pertumbuhan penjualan perusahaan, yaitu [32]:

1. Pertumbuhan penjualan dimaksud untuk ekspansi kapasitas sehingga dibutuhkan sejumlah *capital* untuk membiayai ekspansi ini. Apabila pertumbuhan penjualan tinggi maka ini dapat diandalkan untuk kecukupan *capital* oleh karena maksimisasi pertumbuhan berkorelasi positif dengan maksimasi laba.
2. Pertumbuhan penjualan terkait dengan nilai sekarang (*present value*) dari aliran hasil penjualan dimasa yang akan datang. Ini berarti bahwa nilai uang dari penjualan sekarang lebih tinggi dari pada dimasa yang akan datang sehingga mendorong manajer untuk terus memacu pertumbuhan penjualan.

Revenue (sales) growth rate menunjukkan perkembangan kinerja perusahaan tahun tertentu dibandingkan tahun sebelumnya. Kinerja perusahaan diasumsikan tercermin dalam nilai penjualan (pendapatan) bersih perusahaan [30]. Rasio pertumbuhan digunakan untuk mengetahui kondisi kesehatan keuangan perusahaan pada posisi ekonomis industrinya. Data yang dilaporkan adalah angka nominal sehingga tingkat pertumbuhan dapat dihitung. Perhitungannya dengan mencari antara data yang kita inginkan pada tahun sekarang dengan data yang kita inginkan pada tahun lalu kemudian hasilnya dibagi dengan data yang kita inginkan pada tahun lalu [33].

Dalam penelitian ini Pertumbuhan Penjualan diukur dengan rumus [33]:

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{St-St-1}{St-1} \quad (2.7)$$

Keterangan:

St = Data Penjualan tahun sekarang

St-1 = Data Penjualan tahun lalu

Dari penjelasan teori diatas dapat disimpulkan bahwa baik buruknya pertumbuhan penjualan sebuah perusahaan dapat dilihat dari hasil perolehan angka positif atau negatif yang dihasilkan. Di mana pertumbuhan penjualan yang positif terus meningkat dapat menunjukkan penjualan perusahaan yang semakin baik. Maka hal tersebut menjadi acuan para investor untuk memberi dana ke perusahaan tersebut dengan harapan akan mendapat pengembalian yang sesuai dan perusahaan mampu memperkuat struktur modal untuk terus meningkatkan penjualannya.

## 2.2. Review Peneliti Terdahulu

Beberapa peneliti telah melakukan penelitian terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal sebagai variabel dependen dalam penelitian antara lain:

1. A.A Ngr Ag Ditya Yudi Primantara, dan Made Rusmala Dewi melakukan penelitian pada tahun 2016 dengan judul “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, dan Pajak terhadap Struktur Modal”. Objek penelitian ini adalah perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2010-2014. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 4 perusahaan. Secara simultan hasil penelitian menunjukkan likuiditas, profitabilitas, risiko bisnis, ukuran perusahaan, dan pajak berpengaruh terhadap struktur modal. Secara parsial hasil penelitian menunjukkan likuiditas, ukuran perusahaan dan pajak berpengaruh positif terhadap struktur modal sedangkan profitabilitas, risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal [11].
2. Aries Prasetyo Andika, dan Astri Fitria melakukan penelitian pada tahun 2016 dengan judul “Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal”. Objek penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2011-2014.

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 14 perusahaan. Secara simultan hasil penelitian menunjukkan likuiditas, profitabilitas, risiko bisnis, ukuran perusahaan, dan pajak berpengaruh terhadap struktur modal. Secara parsial hasil penelitian menunjukkan ukuran perusahaan, profitabilitas dan risiko bisnis berpengaruh positif terhadap struktur modal sedangkan struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap struktur modal [9].

3. Cindy Rosa carnevela, dan Nurul Widyawati melakukan penelitian pada tahun 2017 dengan judul “Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal”. Objek penelitian ini adalah perusahaan PT Ultrajaya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016. Secara simultan hasil penelitian menunjukkan pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal. Secara parsial hasil penelitian menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal sedangkan pertumbuhan penjualan dan struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal [14].
4. Gede Bagus Dwiputra Gunadhi dan I Made Pande Dwiana Putra melakukan penelitian tahun 2019 dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Likuiditas dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal”. Objek penelitian ini adalah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2017. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 19 perusahaan. Secara simultan hasil penelitian menunjukkan profitabilitas, struktur aset, likuiditas dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal. Secara parsial hasil penelitian menunjukkan struktur aset, pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal sedangkan profitabilitas, likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal [7].
5. Ida Bagus Made Dwija Bhawa, dan Made Rusmala Dewi S melakukan penelitian tahun 2015 dengan judul “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, Dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal”. Objek penelitian ini adalah perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2009-2012. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 9 perusahaan. Secara simultan hasil penelitian menunjukkan ukuran perusahaan, likuiditas,

profitabilitas, dan risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal. Secara parsial hasil penelitian menunjukkan likuiditas, risiko bisnis berpengaruh positif terhadap struktur modal sedangkan ukuran perusahaan, profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal [10].

6. Melinda Permatasari, Sulisty, dan Rita Indah Mustikowati melakukan penelitian pada tahun 2019 dengan judul “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Aset, Pertumbuhan Penjualan dan Likuiditas terhadap Struktur Modal”. Objek penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI selama periode 2015-2017. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 18 perusahaan. Secara simultan hasil penelitian menunjukkan ukuran perusahaan, profitabilitas, struktur aset, pertumbuhan penjualan dan likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal. Secara parsial hasil penelitian menunjukkan ukuran perusahaan, struktur aset, dan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal, sedangkan profitabilitas dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal [4].
7. Murni Dahlena Nst melakukan penelitian pada tahun 2017 dengan judul “Pengaruh Likuiditas, Risiko Bisnis dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal”. Objek penelitian ini adalah perusahaan *textile* dan *garment* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2010-2014. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 15 perusahaan. Secara simultan hasil penelitian menunjukkan likuiditas, risiko bisnis dan profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. Secara parsial hasil penelitian menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal sedangkan likuiditas, risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal [15].
8. Ni Luh Ayu Amanda Mas Juliantika, dan Made Rusmala Dewi melakukan penelitian tahun 2016 dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal”. Objek penelitian ini adalah perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 30 perusahaan. Secara simultan hasil penelitian menunjukkan profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, dan risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal. Secara parsial ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap

struktur modal sedangkan profitabilitas, likuiditas, risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal [12].

9. Ni Putu Nita Septiani, dan I Gusti Ngurah Agung Suaryana melakukan penelitian pada tahun 2018 dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Risiko Bisnis dan Likuiditas terhadap Struktur Modal”. Objek penelitian ini adalah perusahaan *Property* dan *Real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013-2015. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 27 perusahaan. Secara simultan hasil penelitian menunjukkan profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aset, risiko bisnis dan likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal. Secara parsial hasil penelitian menunjukkan ukuran perusahaan, struktur aset, likuiditas berpengaruh positif terhadap struktur modal sedangkan profitabilitas, risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal [13].
10. Ni Putu Yuliana Ria Sawitri, dan Putu Vivi Lestari melakukan penelitian pada tahun 2015 dengan judul “Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal”. Objek penelitian ini adalah industri *Otomotif* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2010-2013. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 12 perusahaan. Secara simultan hasil penelitian menunjukkan risiko bisnis, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal. Secara parsial hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal sedangkan risiko bisnis dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal [6].
11. Ririt Ambarsari, dan Suwardi Bambang Hermanto melakukan penelitian pada tahun 2017 dengan judul “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Struktur Aktiva, Likuiditas terhadap Struktur Modal”. Objek penelitian ini adalah perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2011-2015. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 10 perusahaan. Secara simultan hasil penelitian menunjukkan ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, profitabilitas, struktur aktiva dan likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal. Secara parsial hasil penelitian menunjukkan pertumbuhan penjualan dan struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur

modal sedangkan likuiditas dan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal [5].

12. Safitri Ana Marfuah, dan Siti Nurlaela melakukan penelitian pada tahun 2018 dengan judul “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Asset, Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal”. Objek penelitian ini adalah perusahaan *Cosmetics and Household* di Bursa Efek Indonesia selama periode 2010-2015. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 6 perusahaan. Secara simultan hasil penelitian menunjukkan ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, profitabilitas dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal. Secara parsial ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal sedangkan pertumbuhan aset dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal [8].

**Tabel 2.1 Review Peneliti Terdahulu**

<b>Nama Peneliti</b>	<b>Judul Penelitian</b>	<b>Variabel Penelitian</b>	<b>Hasil yang Diperoleh</b>
A.A Ngr Ag Ditya Yudi Primantara,dan Made Rusmala Dewi (2016) [11].	Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, dan Pajak terhadap Struktur Modal	<u>Variabel Dependen:</u> Struktur Modal  <u>Variabel Independen:</u> a. Likuiditas b. Profitabilitas c. Risiko Bisnis d. Ukuran Perusahaan e. Pajak	<u>Secara Simultan:</u> Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, dan Pajak berpengaruh terhadap Struktur Modal.  <u>Secara Parsial :</u> a. Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Pajak berpengaruh positif terhadap Struktur Modal. b. Profitabilitas, Risiko Bisnis berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal.
Aries Prasetyo Andika, dan Astri Fitira (2016) [9].	Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal	<u>Variabel Dependen:</u> Struktur Modal  <u>Variabel Independen:</u> a. Struktur Aktiva b. Ukuran Perusahaan c. Profitabilitas d. Risiko Bisnis	<u>Secara Simultan:</u> Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis berpengaruh terhadap Struktur Modal.  <u>Secara Parsial :</u> a. Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Risiko

Tabel 2.1 Sambungan

Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil yang Diperoleh
			Bisnis berpengaruh positif terhadap Struktur Modal. b. Struktur Aktiva berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal.
Cindy Rosa Carnevela, dan Nurul Widyawati (2017) [14].	Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal	<u>Variabel Dependen:</u> Struktur Modal  <u>Variabel Independen:</u> a. Pertumbuhan Penjualan b. Ukuran Perusahaan c. Struktur Aktiva	<u>Secara Simultan:</u> Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan dan Struktur Aktiva berpengaruh terhadap Struktur Modal.  <u>Secara Parsial:</u> a. Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal. b. Pertumbuhan penjualan dan Struktur Aktiva tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal.
Gede Bagus Dwiputra Gunadhi dan I Made Dwiana Putra (2019) [7].	Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Likuiditas dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal perusahaan makanan dan minuman	<u>Variabel Dependen:</u> Struktur Modal  <u>Variabel Independen:</u> a. Profitabilitas b. Struktur Aset c. Likuiditas Pertumbuhan Penjualan	<u>Secara Simultan:</u> Profitabilitas, struktur Aset, Likuiditas dan Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap Struktur Modal.  <u>Secara Parsial:</u> a. Struktur Aset, Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif terhadap Struktur Modal. b. Profitabilitas, Likuiditas berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal.
Ida Bagus Made Dwija Bhawa, dan Made Rusmala Dewi S (2015) [10].	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, Dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal perusahaan Farmasi	<u>Variabel Independen:</u> a. Ukuran Perusahaan b. Likuiditas c. Profitabilitas d. Risiko Bisnis	<u>Secara Simultan:</u> Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, dan Risiko Bisnis berpengaruh terhadap Struktur Modal.  <u>Secara Parsial:</u> a. Likuiditas, Risiko Bisnis berpengaruh positif terhadap Struktur Modal. b. Ukuran Perusahaan, Profitabilitas

Tabel 2.1 Sambungan

Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil yang Diperoleh
			berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal.
Melinda Permatasari, Sulistyo dan Rita Indah Mustikowati (2019) [4].	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Aset, Pertumbuhan Penjualan dan Likuiditas terhadap Struktur Modal	<u>Variabel Dependen:</u> Struktur Modal  <u>Variabel Independen:</u> a. Ukuran Perusahaan b. Profitabilitas c. Struktur Aset d. Pertumbuhan Penjualan Likuiditas	<u>Secara Simultan:</u> Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Aset, Pertumbuhan Penjualan dan Likuiditas berpengaruh terhadap Struktur Modal.  <u>Secara Parsial:</u> a. Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, dan Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif terhadap Struktur Modal. b. Profitabilitas dan Likuiditas berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal
Murni Dahlena Nst (2017) [15].	Pengaruh Likuiditas, Risiko Bisnis dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada perusahaan <i>textile</i> dan <i>garment</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	<u>Variabel Dependen:</u> Struktur Modal  <u>Variabel Independen:</u> a. Likuiditas b. Risiko Bisnis Profitabilitas	<u>Secara Simultan :</u> Likuiditas, Risiko Bisnis dan Profitabilitas berpengaruh terhadap Struktur Modal.  <u>Secara Parsial :</u> a. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Struktur Modal. b. Likuiditas, Risiko Bisnis tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal.
Ni Luh Ayu Amanda Mas Juliantika dan Made Rusmala Dewi (2016) [12].	Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal pada perusahaan <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i>	<u>Variabel Dependen :</u> Struktur Modal  <u>Variabel Independen:</u> a. Profitabilitas b. Ukuran Perusahaan c. Likuiditas d. Risiko Bisnis	<u>Secara Simultan:</u> Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap Struktur Modal.  <u>Secara Parsial:</u> a. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Struktur Modal. b. Profitabilitas, Likuiditas, Risiko Bisnis berpengaruh

Tabel 2.1 Sambungan

Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil yang Diperoleh
Ni Putu Nita Septiani, dan I Gusti Ngurah Agung Suaryana (2018) [13].	Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Risiko Bisnis dan Likuiditas terhadap Struktur Modal	<u>Variabel Dependen:</u> Struktur Modal  <u>Variabel Independen:</u> a. Profitabilitas b. Ukuran Perusahaan c. Struktur Aset d. Risiko Bisnis e. Likuiditas	negatif terhadap Struktur Modal.  <u>Secara Simultan:</u> Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Risiko Bisnis dan Likuiditas berpengaruh terhadap Struktur Modal.  <u>Secara Parsial:</u> a. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Struktur Modal. b. Struktur Aset dan Likuiditas berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal. c. Profitabilitas dan Risiko Bisnis tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal.
Ni Putu Yuliana Ria Sawitri dan Putu Vivi Lestari (2015) [6].	Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal	<u>Variabel Dependen:</u> Struktur Modal  <u>Variabel Independen:</u> a. Risiko Bisnis b. Ukuran Perusahaan c. Pertumbuhan Penjualan	Secara Simultan: Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap Struktur Modal.  <u>Secara Parsial:</u> a. Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif terhadap Struktur Modal. b. Risiko Bisnis dan Ukuran Perusahaan tidak pengaruh terhadap Struktur Modal.
Ririt Ambarsari, dan Suwardi Bambang (2017) [5]	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Struktur Aktiva, Likuiditas terhadap Struktur Modal	<u>Variabel Dependen:</u> Struktur Modal  <u>Variabel Independen:</u> a. Ukuran Perusahaan b. Pertumbuhan Penjualan c. Profitabilitas d. Struktur Aktiva e. Likuiditas	<u>Secara Simultan:</u> Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Likuiditas berpengaruh terhadap Struktur Modal.  <u>Secara Parsial:</u> a. Pertumbuhan Penjualan dan Struktur Aktiva berpengaruh

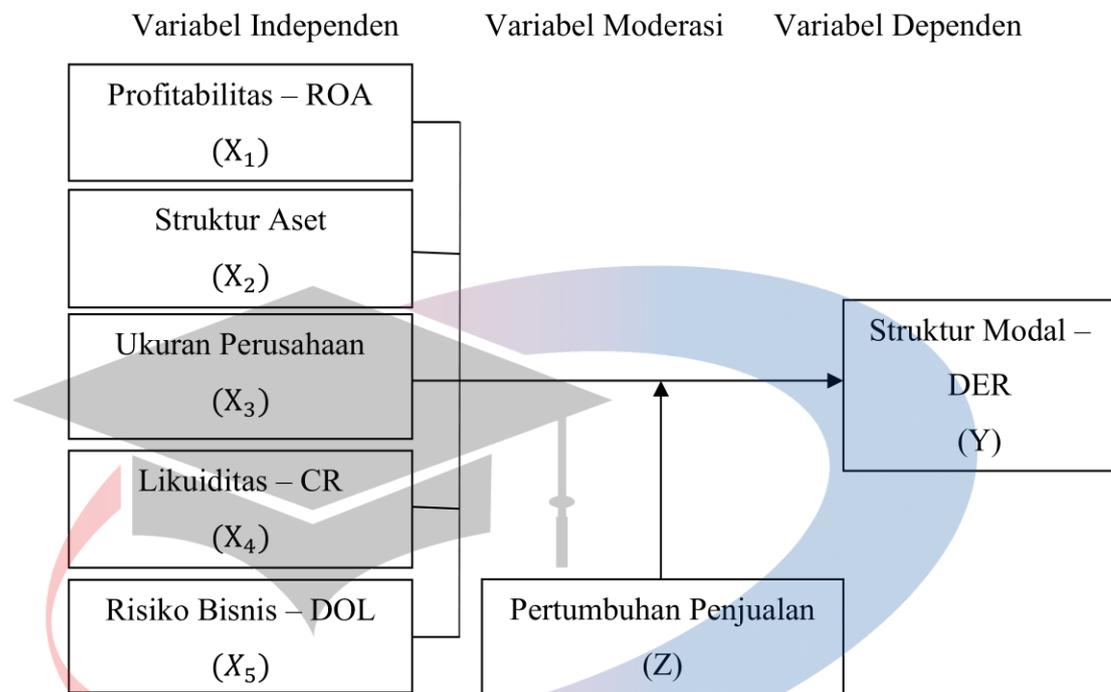
Tabel 2.1 Sambungan

Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil yang Diperoleh
			positif terhadap Struktur Modal
			b. Likuiditas dan Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal.
			c. Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal.
Melinda Permatasari, Sulistyono dan Rita Indah Mustikowati (2019) [4].	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Aset, Pertumbuhan dan Likuiditas terhadap Struktur Modal	<u>Variabel Dependen:</u> Struktur Modal  <u>Variabel Independen:</u> a. Ukuran Perusahaan b. Profitabilitas c. Struktur Aset d. Pertumbuhan Penjualan a. Likuiditas	<u>Secara Simultan:</u> Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Aset, dan Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap Struktur Modal.  <u>Secara Parsial:</u> a. Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, dan Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif terhadap Struktur Modal. b. Profitabilitas dan Likuiditas berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal.

UNIVERSITAS  
MIKROSKIL

### 2.3. Kerangka Konseptual

Berikut ini adalah kerangka konseptual pada penelitian ini :



**Gambar 2.1 Kerangka Konseptual**

Dalam penelitian ini variabel dependen adalah struktur modal. Sedangkan variabel moderasi dalam penelitian ini adalah pertumbuhan penjualan. Variabel independen dalam penelitian ini adalah Profitabilitas yang diproksikan *return on asset* (ROA), Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Likuiditas yang diproksikan *current ratio* (CR), dan Risiko Bisnis yang diproksikan *degree of operating leverage* (DOL).

### 2.4. Pengembangan Hipotesis

#### 2.4.1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal dengan Pertumbuhan Penjualan sebagai Variabel Moderasi

Ketika perusahaan mampu mengelola aset untuk menghasilkan laba maka struktur modal akan berubah karena laba yang ditahan yang dihasilkan dari kegiatan operasional dapat meningkatkan modal *internal* perusahaan, sehingga perusahaan memilih menggunakan dana internal perusahaan dari pada meminjam dari sumber *external* dalam struktur modal perusahaan. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh terhadap Struktur Modal [9].

Ketika Pertumbuhan Penjualan meningkat, maka hubungan Profitabilitas terhadap Struktur Modal akan semakin meningkat, hal ini terjadi karena peningkatan Profitabilitas akan meningkatkan laba ditahan yang menjadi sumber dana internal perusahaan sehingga modal perusahaan meningkat. Dengan meningkatnya modal sendiri maka rasio utang menjadi kecil.

Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah :

H<sub>1a</sub> : Profitabilitas berpengaruh terhadap Struktur Modal.

H<sub>2a</sub>: Pertumbuhan Penjualan mampu memoderasi hubungan antara Profitabilitas dengan Struktur Modal.

#### **2.4.2. Pengaruh Struktur Aset Terhadap Struktur Modal dengan Pertumbuhan Penjualan sebagai Variabel Moderasi**

Ketika perusahaan mampu menempatkan aset tetap dengan baik maka struktur modal perusahaan akan ikut berubah karena perusahaan yang memiliki aset tetap lebih mudah memperoleh dana dari sumber *eksternal* dengan biaya rendah dikarenakan dapat menggunakan aset perusahaan sebagai jaminan hutang. Perusahaan dengan struktur aktiva yang besar lebih mengandalkan dengan pembiayaan utang. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal [5].

Pertumbuhan penjualan yang tinggi mendukung dalam meningkatkan struktur aset perusahaan karena dengan penjualan yang tinggi cenderung perusahaan memiliki aset dengan jumlah yang besar dalam kegiatan operasional. Meningkatnya struktur aset dapat membuat perusahaan mudah melakukan pinjaman kepada pihak kreditur dengan aset yang dimiliki sebagai jaminan perusahaan. Sehingga struktur aset yang tinggi dapat meningkatkan struktur modal perusahaan dikarenakan pinjaman tersebut dapat dijadikan sebagai tambahan modal perusahaan dalam mendukung kegiatan operasional.

Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H<sub>1b</sub> : Struktur Aset berpengaruh terhadap Struktur Modal

H<sub>2b</sub> : Pertumbuhan Penjualan mampu memoderasi hubungan antara Struktur Aset dengan Struktur Modal.

### 2.4.3. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal dengan Pertumbuhan Penjualan sebagai Variabel Moderasi

Ketika perusahaan mampu mengelola total aset perusahaan untuk meningkatkan kegiatan operasional maka struktur modal akan berubah karena perusahaan dengan skala besar memiliki kecenderungan untuk menggunakan utang juga besar dikarenakan membutuhkan dana yang besar untuk kegiatan operasional. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal [4].

Perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan tinggi dapat membuat perusahaan tersebut melakukan ekspansi usaha. Dengan dilakukannya ekspansi usaha, reputasi perusahaan akan menjadi baik dihadapan publik sehingga para kreditur lebih yakin memberikan pinjaman kepada perusahaan tersebut sehingga dapat meningkatkan struktur modal perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

$H_{1c}$  : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap Struktur Modal

$H_{2c}$  : Pertumbuhan Penjualan mampu memoderasi hubunganantara Ukuran Perusahaan dengan Struktur Modal.

### 2.4.4. Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal dengan Pertumbuhan Penjualan sebagai Variabel Moderasi

Ketika perusahaan mampu mengelola aset lancar untuk menutupi kewajiban jangka pendek maka struktur modal perusahaan akan berubah karena perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi lebih memilih penggunaan dana *internal* dari pada sumber dana *external*. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal [10].

Pertumbuhan penjualan yang tinggi dapat meningkatkan likuiditas perusahaan karena dengan penjualan yang tinggi perusahaan memperoleh laba yang tinggi, dimana laba yang tinggi membuat perusahaan mampu membayar hutangnya, sehingga dapat menurunkan struktur modal perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

$H_{1d}$  :Likuiditas berpengaruh terhadap Struktur Modal.

$H_{2d}$  :Pertumbuhan Penjualan mampu memoderasi hubungan antara Likuiditas dengan Struktur Modal.

#### **2.4.5. Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal dengan Pertumbuhan Penjualan sebagai Variabel Moderasi**

Tingkat tinggi rendahnya risiko bisnis yang dihadapi perusahaan dapat membuat struktur modal perusahaan berubah karena perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi cenderung menggunakan dana *external* berupa utang yang lebih rendah untuk menghindari kemungkinan terjadinya kebangkrutan atau gagal bayar utang. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal [10].

Pertumbuhan penjualan yang meningkat mempengaruhi risiko bisnis terhadap struktur modal. Karena pertumbuhan penjualan yang meningkat membantu mengurangi risiko bisnis yang akan dihadapi perusahaan seperti pembiayaan operasional. Dengan rendahnya tingkat risiko bisnis, meningkatkan nilai kepercayaan perusahaan, sehingga dapat melakukan pinjaman dana untuk meningkatkan struktur modal perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

$H_{1e}$  :Risiko Bisnis berpengaruh terhadap Struktur Modal.

$H_{2e}$  :Pertumbuhan Penjualan mampu memoderasi hubungan antara Risiko Bisnis dengan Struktur Modal.