

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

#### **2.1 Landasan Teori**

##### **2.1.1 Struktur Modal**

Struktur modal merupakan perimbangan antara jumlah hutang jangka pendek bersifat permanen, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Struktur modal adalah perbandingan antara modal asing atau jumlah hutang dengan modal sendiri. Kebijakan struktur modal merupakan pemilihan antara risiko dan pengembalian yang diharapkan [13].

Struktur modal didefinisikan sebagai komposisi dan proporsi utang jangka panjang dan ekuitas (saham preferen dan saham biasa) yang ditetapkan perusahaan. Dengan demikian struktur modal adalah struktur keuangan dikurangi oleh utang jangka pendek. Utang jangka pendek tidak diperhitungkan dalam struktur modal karena utang jenis ini bersifat spontan (berubah sesuai dengan perubahan tingkat penjualan). Sementara itu, utang jangka panjang bersifat tetap selama jangka waktu yang relatif panjang (lebih dari satu tahun) sehingga keberadaannya perlu lebih dipikirkan oleh para manajemen keuangan [14].

Apabila hutang bertambah akan menaikkan tingkat risiko, yaitu membayar bunga pinjaman yang lebih besar, dengan mengharapkan tingkat pengembalian yang lebih besar. Kalau tingkat risiko tinggi, maka akan menurunkan harga saham, sehingga nilai perusahaan akan menurun, dan sebaliknya kalau tingkat pengembalian yang diharapkan tinggi, maka akan menaikkan harga saham, sehingga nilai perusahaan akan naik, yang akan menaikkan kepercayaan terhadap perusahaan juga akan meningkat. Struktur modal yang optimum, terjadi apabila risiko dan pengembalian yang diharapkan seimbang, sehingga harga saham dapat dimaksimalkan [13].

Tujuan dan manfaat rasio struktur modal adalah [15]:

1. Untuk menilai dan mengetahui kemampuan posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya
2. Untuk menilai dan mengetahui kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban yang bersifat tetap

3. Untuk menilai dan mengetahui keseimbangan antara nilai aktiva khususnya ekuitas dan hutang
4. Untuk menilai dan mengetahui seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang
5. Untuk menilai dan mengetahui seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva
6. Untuk menilai dan mengetahui atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang
7. Untuk menilai dan mengetahui berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih ada terdapat sekian kalinya modal sendiri.

Penentuan struktur modal akan melibatkan pertukaran antara resiko dan pengembalian. Menggunakan utang dalam jumlah yang lebih besar akan meningkatkan resiko yang ditanggung oleh pemegang saham, namun menggunakan lebih banyak utang pada umumnya akan meningkatkan perkiraan peningkatan atas ekuitas. Resiko yang makin tinggi terkait dengan utang dalam jumlah yang lebih besar cenderung akan menurunkan harga saham, tetapi perkiraan tingkat pengembalian yang lebih tinggi diakibatkan oleh utang yang lebih besar akan menaikkannya [16].

Struktur modal dapat diukur dengan rasio perbandingan antara total hutang terhadap modal sendiri yang dapat diprosikan melalui *Debt to Equity Ratio* (DER). DER 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 (kreditur) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. Semakin besar rasio ini, akan semakin tidak menguntungkan karena akan semakin besar risiko yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi di perusahaan. Namun, bagi perusahaan justru semakin besar rasio ini akan semakin baik [17]. Rumus struktur modal adalah sebagai berikut [17]:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \quad (2.1)$$

### 2.1.2 Ukuran Perusahaan

Secara umum, ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai suatu perbandingan besar atau kecilnya suatu objek. Jika pengertian ini dihubungkan dengan perusahaan atau organisasi, maka ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai suatu perbandingan besar atau kecilnya suatu usaha dan suatu perusahaan atau organisasi. Pada dasarnya, ukuran perusahaan terbagi dalam 3 kategori yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium firm*) dan perusahaan kecil (*small firm*). Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan total aset, nilai pasar saham, dan lain-lain [18].

Besar kecilnya perusahaan akan mempengaruhi kemampuan dalam menanggung resiko yang mungkin timbul dari berbagai situasi yang dihadapi perusahaan. Perusahaan besar memiliki resiko yang lebih rendah daripada perusahaan kecil. Hal ini dikarenakan perusahaan besar memiliki control yang lebih baik (*greater control*) terhadap kondisi pasar sehingga mereka mampu menghadapi persaingan ekonomi. Selain itu perusahaan besar mempunyai lebih banyak sumber daya untuk meningkatkan nilai perusahaan karena memiliki akses yang lebih baik terhadap sumber-sumber pendanaan dari eksternal dibandingkan dengan perusahaan kecil. Investor akan lebih merespon secara positif terhadap perusahaan besar sehingga akan meningkatkan nilai bagi perusahaan yang berskala besar [18].

Ukuran perusahaan dapat ditentukan dari jumlah aset yang dimiliki, laba yang diperoleh perusahaan dan kapasitas pasar. Semakin besar total aktiva perusahaan, laba yang diperoleh dan kapasitas pasar perusahaan maka semakin besar ukuran perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan dapat digolongkan sebagai salah satu unsur dari lingkungan kerja yang akan turut mempengaruhi persepsi manajemen nantinya. Pemilihan sebuah metode akuntansi dapat dipakai sebagai alat untuk mempengaruhi nilai perusahaan [19].

Perusahaan yang memiliki ukuran besar akan cenderung memiliki kemudahan dalam memasuki pasar modal. Hal ini mengurangi ketergantungan dana yang dihasilkan dari dalam perusahaan dan memungkinkan pembayaran dividen dengan tingkat yang lebih tinggi. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan logaritma natural [19]. Perusahaan besar cenderung mendapatkan perhatian lebih dari

masyarakat luas. Dengan demikian, biasanya perusahaan besar memiliki kecenderungan untuk selalu menjaga stabilitas dan kondisi perusahaan. Untuk menjaga stabilitas dan kondisi ini, perusahaan tentu saja akan berusaha mempertahankan dan terus meningkatkan kinerjanya [20].

UU No. 20 Tahun 2008 mengklasifikasikan ukuran perusahaan kedalam empat kategori yaitu usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah dan usaha besar. Pengklasifikasian ukuran perusahaan tersebut didasarkan pada total aset yang dimiliki dan total penjualan tahunan perusahaan tersebut. UU No. 20 Tahun 2008 pasal 1 tersebut mendefinisikan usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah dan usaha besar sebagai berikut [20]:

- a. Usaha Mikro adalah usaha produktif milik orang perorangan dan badan usaha perorangan yang memiliki kriteria usaha mikro sebagaimana diatur dalam undang-undang ini.
- b. Usaha Kecil adalah ekonomi produktif yang berdiri sendiri yang dilakukan orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau 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.
- c. 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.
- d. 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.

Dalam UU No. 20 Tahun 2008 juga mencatat kriteria untuk ukuran setiap perusahaan yaitu sebagai berikut [21]:

1. Kriteria Usaha Mikro adalah sebagai berikut :



- a. Memiliki kekayaan bersih paling banyak Rp. 50 juta tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha; atau
  - b. Memiliki hasil penjualan tahunan paling banyak Rp. 300 juta
2. Kriteria Usaha Kecil adalah sebagai berikut :
- a. Memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp. 50 juta sampai dengan paling banyak Rp. 500 juta tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha; atau
  - b. Memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp. 300 juta sampai dengan paling banyak Rp. 2,5 miliar
3. Kriteria Usaha Menengah adalah sebagai berikut :
- a. Memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp. 500 juta sampai dengan paling banyak Rp. 10 miliar tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha; atau
  - b. Memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp. 2,5 miliar sampai dengan paling banyak Rp. 50 miliar.

Ukuran perusahaan merupakan variabel kontrol yang dipertimbangkan dalam banyak penelitian keuangan. Hal ini disebabkan dugaan banyaknya keputusan/hasil keuangan dipengaruhi oleh ukuran perusahaan. Secara umum biasanya *size* diproksi dengan total aset. Karena nilai total aset biasanya sangat besar dibandingkan dengan variabel keuangan lainnya, maka dengan maksud untuk mengurangi peluang heteroskedastis, variabel aset 'diperhalus' menjadi  $\text{Log}(\text{total asset})$  atau  $\text{Ln}(\text{total asset})$ . Rumus ukuran perusahaan adalah sebagai berikut [19] :

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln Total Aset} \quad (2.2)$$

### 2.1.3 Struktur Aktiva

Struktur aktiva adalah penentuan berapa besarnya alokasi untuk masing-masing komponen aktiva, baik aktiva lancar maupun aktiva tetap. Aktiva juga menyediakan banyak manfaat ekonomis di masa mendatang yang dimiliki oleh perusahaan sebagai hasil transaksi sebelumnya. Aktiva dapat dihasilkan dari aktivitas operasi (penghasilan laba neto perusahaan), aktivitas investasi (pembelian mesin-mesin), dan aktivitas pendanaan (melalui penerbitan surat hutang). Pada umumnya aktiva dikelompokkan menjadi 2 yaitu aktiva lancar dan aktiva tidak lancar. Pengelompokkan tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut : yang pertama yaitu aktiva lancar yaitu aktiva berupa selembaran kertas yang dapat ditukarkan menjadi uang

tunai. Pos-pos yang masuk dalam aktiva lancar yaitu kas, surat-surat berharga, piutang dagang, piutang wesel, penghasilan yang masih harus diterima dan biaya dibayar dimuka. Dan aktiva yang kedua yaitu aktiva tidak lancar hal ini dikarenakan aktiva mempunyai masa penggunaan yang relative panjang dalam arti tidak akan habis dalam satu tahun dan tidak dapat dengan segera dijadikan kas, pos-pos yang termasuk dalam aktiva ini adalah investasi, aktiva tetap, dan aktiva tak berwujud. Namun aktiva tak berwujud dipisahkan menjadi aset yang berdiri sendiri [22]. Aktiva atau aset dapat dikelompokkan menjadi lima bagian yaitu [23] :

- a. *Current assets* yaitu aset yang di konsumsi atau dijual dalam jangka waktu satu tahun.
- b. *Fix assets* yaitu aset yang diperhitungkan ekonominya atau dapat digunakan lebih dari satu tahun.
- c. *Other assets* yaitu aset yang tidak bisa digolongkan kedalam aset lancar atau aset tetap, tetapi masih termasuk kedalam golongan aset berwujud.
- d. *Intangible assets* yaitu aset yang tidak berbentuk secara fisik atau *investment* tetapi mempunyai nilai bagi perusahaan.
- e. *Investment* yaitu saham yang ada di pasar modal.

Struktur aktiva adalah penentuan berapa besarnya alokasi untuk masing-masing komponen aktiva, baik aktiva lancar maupun aktiva tetap. Aktiva juga menyediakan banyak manfaat ekonomis di masa mendatang yang dimiliki oleh perusahaan sebagai hasil dari transaksi sebelumnya. Aktiva dapat dihasilkan dari aktivitas operasi (penghasilan laba neto perusahaan), aktivitas investasi (pembelian mesin-mesin), dan aktivitas pendanaan (melalui penerbitan surat hutang). Pada umumnya aktiva dikelompokkan menjadi 2 yaitu aktiva lancar dan aktiva tidak lancar. Pengelompokkan tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut : yang pertama yaitu aktiva lancar adalah aktiva berupa selebaran kertas yang dapat ditukarkan menjadi uang tunai. Pos-pos yang masuk dalam aktiva lancar yaitu kas, surat-surat berharga, piutang dagang, piutang wesel, penghasilan yang masih harus diterima dan biaya dibayar dimuka. Dan aktiva yang kedua adalah aktiva tidak lancar hal ini dikarenakan aktiva mempunyai masa penggunaan yang relative panjang dalam arti tidak habis dalam satu tahun dan tidak dapat segera dijadikan kas, pos-pos yang termasuk dalam aktiva ini adalah investasi, aktiva tetap, dan aktiva tak berwujud. Namun aktiva tak berwujud

(*assets intangible*) dipisahkan menjadi aktiva yang berdiri sendiri [22]. Aktiva tetap (*fixed assets*) istilah asing lain bagi aktiva tetap adalah *property, plant and equipment*. Istilah tersebut sering disingkat dengan PPE yang termasuk ke dalam golongan aktiva tetap adalah aktiva yang memenuhi kriteria [24] :

- a. Berwujud dan siap pakai, baik dibuat sendiri atau dibeli dari pihak lain
- b. Digunakan dalam operasi
- c. Tidak dijual dalam kegiatan normal perusahaan
- d. Masa manfaat lebih dari satu tahun atau satu siklus kegiatan usaha
- e. Nilai relatif tinggi

Nilai aktiva tetap yang dicatat adalah nilai yang di korbankan untuk memperoleh aset tetap sampai aktiva tetap bersangkutan siap digunakan. Beberapa jenis aktiva tetap antara lain adalah :

- a. Tanah
- b. Bangunan
- c. Peralatan
- d. Mesin

Struktur aktiva berhubungan dengan jumlah kekayaan (aset) yang dapat dijadikan jaminan perusahaan yang lebih fleksibel dan akan cenderung menggunakan hutang lebih besar dari perusahaan yang struktur aktiva tidak fleksibel. Investor yang baik akan selalu memberikan pinjaman bila ada jaminan. Komposisi nilai jaminan aktiva perusahaan mempengaruhi sumber pembiayaan. Secara umum perusahaan yang memiliki jaminan terhadap hutang akan lebih mendapatkan hutang daripada perusahaan yang tidak memiliki jaminan terhadap hutang. Struktur aktiva yang dikatakan dapat menjadi jaminan yang aman dan fleksibel akan cenderung menggunakan hutang. Besarnya masing-masing dana yang dapat diperlukan tidak bisa sama, sehingga persyaratan yang diajukan pemilik kepada pihak investor pun harus benar-benar meyakinkan agar dapat diberi pinjaman atau hutang. Sebelum memutuskan sumber dana mana yang akan dipergunakan, pihak manajemen perusahaan melakukan analisis perbandingan biaya serta pengorbanan yang ditanggung perusahaan dengan manfaat yang diperoleh dari masing-masing sumber dana. Perusahaan yang asetnya sesuai untuk dijadikan jaminan kredit akan lebih

banyak menggunakan hutang karena investor akan selalu memberikan pinjaman apabila mempunyai jaminan [24].

Perusahaan yang mempunyai aset tetap jangka panjang lebih besar, maka perusahaan tersebut akan lebih banyak menggunakan hutang jangka panjang, dengan harapan aset tersebut dapat digunakan untuk menutup tagihannya. Sebaliknya, perusahaan yang sebagian besar aset yang dimilikinya berupa piutang dan persediaan barang yang nilainya sangat tergantung pada kelanggengan tingkat profitabilitas masing-masing perusahaan, tidak begitu tergantung pada Pembiayaan hutang jangka panjang dan lebih tergantung pada pembiayaan jangka pendek. Tingginya total aset perusahaan dapat dijadikan sebagai pertimbangan jaminan oleh kreditur dalam memberikan pinjaman berupa hutang begitu pula dengan sebaliknya rendahnya struktur aktiva membuat perusahaan tidak dapat memperoleh pinjaman yang besar dari perusahaan lain hal ini dikarenakan rendahnya struktur aktiva yang dimiliki perusahaan [24]. Rumus struktur aktiva adalah sebagai berikut [24]:

$$\text{Struktur Aktiva} = \frac{\text{Total aktiva tetap}}{\text{Total aktiva}} \quad (2.3)$$

#### 2.1.4 Profitabilitas

Tujuan akhir yang ingin dicapai suatu perusahaan yang terpenting adalah memperoleh laba atau keuntungan yang maksimal, disamping hal-hal lainnya. Dengan memperoleh laba yang maksimal seperti telah ditargetkan, perusahaan dapat berbuat banyak bagi kesejahteraan pemilik, karyawan, serta meningkatkan mutu produk dan melakukan investasi baru. Oleh karena itu, manajemen perusahaan dalam praktiknya dituntut harus mampu untuk memenuhi target yang telah ditetapkan. Artinya besarnya keuntungan haruslah dicapai sesuai dengan yang diharapkan dan bukan berarti asal untung. Untuk mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan, digunakan rasio keuntungan atau rasio profitabilitas yang dikenal juga dengan nama sario rentabilitas [17].

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan



efisiensi perusahaan. Penggunaan rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan perbandingan antara berbagai komponen yang ada di 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 telah bekerja secara efektif atau tidak. Jika berhasil mencapai target yang telah ditentukan, mereka dikatakan telah berhasil mencapai target untuk periode atau beberapa periode. [17].

Tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan maupun bagi pihak luar perusahaan yaitu [17]:

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.
6. Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri.

Sementara itu manfaat yang diperoleh adalah untuk [17]:

1. Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode.
2. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Mengetahui besarnya laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri.
5. Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

Profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan ROA (*Return On Assets*). ROA merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas penggunaan aset perusahaan dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total asset. Rasio ROA ini dihitung dengan membagi laba bersih

terhadap total asset, semakin tinggi hasil pengembalian atas aset berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan. Sebaliknya, semakin rendah hasil pengembalian atas aset berarti semakin rendah pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total asset [25].

ROA dapat digunakan untuk membantu menstandarisasi perusahaan besar dan kecil. Rasio ini mengukur laba bersih perusahaan setelah pajak terhadap aktiva tetap perusahaan. Ini menunjukkan hasil investasi dari asset yang diberikan. Sebuah perusahaan berinvestasi dalam aktiva tetap dalam upaya untuk menghasilkan laba yang meningkat, dan oleh karena itu ROA adalah salah satu elemen yang sangat mendasar dari bisnis perusahaan [25].

ROA hanya menunjukkan seberapa efektif perusahaan menggunakan asset tersebut untuk menghasilkan laba. Itu ukuran yang dapat digunakan dalam industri tertentu untuk membandingkan kinerja perusahaan dengan ukuran yang berbeda. ROA juga disebut sebagai *return on investment*, karena ROA ini melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan dan investasi tersebut sebenarnya sama dengan aset perusahaan yang ditanamkan atau ditempatkan [25].

Dalam penelitian ini rasio yang digunakan adalah ROA. Rumus ROA adalah sebagai berikut [25]:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \quad (2.4)$$

### 2.1.5 Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Pertumbuhan penjualan yang tinggi atau stabil akan berdampak positif terhadap keuntungan perusahaan sehingga menjadi pertimbangan manajemen perusahaan dalam menentukan struktur modal. Tingkat pertumbuhan penjualan tinggi berarti volume meningkat, sehingga perlu peningkatan kapasitas produksi. Pertumbuhan penjualan dapat dilihat dari perubahan penjualan tahun sebelum dan tahun periode selanjutnya. Pertumbuhan penjualan menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan penjualannya dibandingkan dengan total penjualan keseluruhan [11].

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi akan membutuhkan lebih banyak investasi pada berbagai elemen aset, baik aset tetap maupun aset lancar. Untuk itu pihak manajemen harus mempertimbangkan sumber pendanaan yang tepat bagi pembelanjaan tersebut, karena perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan tinggi akan mampu memenuhi kewajiban. Maka bagi perusahaan dengan tingkat penjualan dan laba yang tinggi cenderung menggunakan hutang sebagai sumber dana eksternal yang lebih besar dibandingkan perusahaan-perusahaan yang tingkat penjualannya rendah [26].

Pertumbuhan perusahaan yang tinggi menjadikan indikator perusahaan dapat meningkatkan pertumbuhan perusahaan dan diharapkan dapat meningkatkan laba yang dihasilkan. Oleh karena itu pertumbuhan penjualan merupakan *signal* pada kreditur untuk memberi kredit atau bagi bank sebagai kreditor untuk menambah kredit. Rasio pertumbuhan penjualan digunakan untuk mengetahui peningkatan atau penurunan jumlah penjualan perusahaan dari tahun ke tahun. Pertumbuhan penjualan menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan jumlah penjualannya dibandingkan dengan total penjualan secara keseluruhan. Tingkat pencapaian penjualan perusahaan setiap waktu tertentu tidak selalu sama, karena pada kondisi tertentu penjualan dapat mengalami peningkatan namun bisa tetap bahkan cenderung menurun. Dengan kata lain tingkat penjualan yang dicapai perusahaan bisa fluktuatif atau berubah-ubah [15].

Bagi perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan dan laba yang tinggi kecenderungan perusahaan menggunakan hutang sebagai sumber dana eksternal yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang tingkat pertumbuhan penjualannya rendah. Semakin tingginya penjualan bersih yang dilakukan oleh perusahaan dapat mendorong semakin tingginya laba yang dihasilkan perusahaan. Dengan menggunakan rasio pertumbuhan penjualan, perusahaan dapat mengetahui trend penjualan dari produknya dari tahun ke tahun. Penjualan harus dapat menutupi biaya sehingga dapat meningkatkan keuntungan. Maka perusahaan dapat menentukan langkah yang akan diambil untuk mengantisipasi kemungkinan naik atau turunnya penjualan pada tahun yang akan datang [26].

Pertumbuhan penjualan adalah rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya di dalam industri dan

dalam perkembangan ekonomi secara umum. Rasio pertumbuhan penjualan menggambarkan presentasi pertumbuhan pos-pos perusahaan dari tahun ke tahun. Pertumbuhan penjualan dirumuskan sebagai berikut [15]:

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{Penjualan Tahun berjalan}-\text{Penjualan Tahun Lalu}}{\text{Penjualan Tahun Lalu}} \quad (2.5)$$

### 2.1.6 Likuiditas

Fred Weston menyebutkan bahwa likuiditas (*Liquidity Ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Artinya apabila perusahaan ditagih, perusahaan akan mampu untuk memenuhi utang tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo. Dengan kata lain, rasio likuiditas berfungsi untuk menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang sudah jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak luar perusahaan (likuiditas beban 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].

Tidak jauh berbeda dengan pendapat diatas, James O Gill menyebutkan rasio likuiditas mengukur jumlah kas atau jumlah investasi yang dapat dikonversikan atau diubah menjadi kas untuk membayar pengeluaran, tagihan, dan seluruh kewajiban lainnya yang sudah jatuh tempo. Rasio likuiditas atau sering juga disebut dengan nama rasio modal kerja merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan. Caranya adalah dengan membandingkan komponen yang ada di neraca, yaitu total aktiva lancar dengan total pasiva lancar (utang jangka pendek). Penilaian dapat dilakukan untuk beberapa periode sehingga terlihat perkembangan likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu [17].

Terdapat dua 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 tidak likuid [17].

Tujuan dan manfaat dari rasio likuiditas secara keseluruhan [17]:



- a. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban atau utang yang akan segera jatuh tempo.
- b. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan menggunakan total aset lancar.
- c. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset sangat lancar (tanpa memperhitungkan persediaan barang dagang dan aset lancar lainnya).
- d. Untuk mengukur tingkat ketersediaan uang kas perusahaan dalam membayar utang jangka pendek.
- e. Sebagai alat perencanaan keuangan di masa mendatang terutama yang berkaitan dengan perencanaan kas dan utang jangka pendek.

Likuiditas dapat diukur dengan menggunakan proksi Rasio Lancar (*Current Ratio*) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih atau secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Rasio lancar dapat pula dikatakan sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan (*margin of safety*) suatu perusahaan perhitungan rasio lancar dilakukan dengan cara membandingkan antara total aktiva lancar dengan total utang lancar [17].

Aktiva lancar merupakan harta perusahaan yang dapat dijadikan uang dalam waktu singkat (waktu 1 tahun). Komponen aktiva lancar meliputi kas, bank, surat-surat berharga, piutang, sediaan, biaya dibayar dimuka, pendapatan yang masih harus diterima, pinjaman yang diberikan dan aktiva lancar lainnya. Utang lancar merupakan kewajiban perusahaan jangka pendek (maksimal 1 tahun). Artinya utang ini segera harus dilunasi dalam waktu paling lama 1 tahun. Komponen utang lancar terdiri dari utang dagang, utang bank satu tahun, utang wesel, utang gaji, utang pajak, utang dividen, biaya diterima di muka, utang jangka panjang yang sudah hampir jatuh tempo, serta utang jangka pendek lainnya [17].

Dari hasil pengukuran rasio, apabila rasio lancar rendah, dapat dikatakan bahwa perusahaan kurang modal untuk membayar utang. Namun, apabila hasil pengukuran rasio tinggi, belum tentu kondisi perusahaan sedang baik. Hal ini dapat saja terjadi karena kas tidak digunakan sebaik mungkin. Untuk mengatakan suatu

kondisi perusahaan baik atau tidaknya, ada suatu standar rasio yang digunakan, misalnya rata-rata industry untuk usaha yang sejenis atau dapat pula digunakan target yang telah ditetapkan perusahaan biasanya ditetapkan berdasarkan rata-rata industri untuk usaha yang sejenis. Dalam praktiknya sering kali dipakai bahwa 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 [17].

Rasio lancar (*current ratio*) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang akan jatuh tempo. Penghitungan rasio lancar dilakukan dengan cara membandingkan antara total aktiva lancar dengan total utang lancar [17]. Rumus rasio lancar (*Current Ratio*) ialah sebagai berikut [17]:

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \quad (2.6)$$

## 2.2 Review Penelitian Terdahulu

Adapun review dari beberapa penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Abiprayasa Kawiswara Weko Hartoyo, Muhammad Khafid dan Linda Agustina melakukan penelitian dengan judul “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Tekstil dan Garmen di BEI”. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 14 perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan profitabilitas, struktur aktiva dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal sedangkan secara parsial struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal, serta profitabilitas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal [5].

2. Carrolina Rahardjo dan Darsono melakukan penelitian dengan judul “Faktor-Faktor yang berpengaruh terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan *Wholesale And Retail* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013”. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 75 perusahaan *wholesale and retail* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa

secara simultan profitabilitas, pertumbuhan penjualan, struktur aset dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal sedangkan secara parsial struktur aset, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal, serta pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal [9].

3. Danang Adi Wicaksono melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI pada Tahun 2012-2016”. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 14 perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan profitabilitas, likuiditas dan struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal sedangkan secara parsial profitabilitas dan likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal, serta struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal [10].

4. Desmianti Tangiduk, Paulina Van Rate dan Johan Tumiwa melakukan penelitian dengan judul “Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015”. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 21 perusahaan manufaktur sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan ukuran perusahaan, struktur aktiva dan profitabilitas tidak berpengaruh secara bersama-sama terhadap struktur modal sedangkan secara parsial ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal, serta struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal [6].

5. Jemmi Halim Liem, Werner R Murhadi dan Bertha Silvia Sutejo melakukan penelitian dengan judul “Faktor-Faktor yang mempengaruhi Struktur Modal pada Industri *Consumer Goods* yang terdaftar di BEI periode 2007-2011”. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 29 perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di BEI periode 2007-2011. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan

profitabilitas, *growth*, ukuran perusahaan, struktur aktiva dan *non-debt tax shield* berpengaruh secara bersama-sama terhadap struktur modal sedangkan secara parsial profitabilitas, *tangibility* dan *non-debt tax shield* berpengaruh terhadap struktur modal, serta *growth* dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal [8].

6. Meidera Elsa Dwi Putri melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada perusahaan Manufaktur sektor Industri Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)”. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 12 perusahaan Manufaktur sektor industry Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan profitabilitas, struktur aktiva dan ukuran perusahaan berpengaruh secara bersama-sama terhadap struktur modal sedangkan secara parsial profitabilitas, struktur aktiva dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal [4].

7. Nurul Firmanullah dan Darsono melakukan penelitian dengan judul “ Faktor-Faktor yang mempengaruhi Struktur Modal di Perusahaan Indonesia (pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2014)”. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 556 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan likuiditas, profitabilitas, struktur aset, pertumbuhan penjualan, pertumbuhan aset dan risiko bisnis berpengaruh secara bersama-sama terhadap struktur modal sedangkan secara parsial pertumbuhan penjualan, pertumbuhan aset dan risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal, serta likuiditas, profitabilitas dan struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal [7].

**Tabel 2.1 Review Penelitian Terdahulu**

Nama Peneliti	Judul	Variabel yang digunakan	Hasil yang diperoleh
Abiprayasa Kawiswara Weko Hartoyo, Muhammad Khafid, dan Linda Agustina	Faktor-faktor yang mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Tekstil dan Garmen di BEI	<u>Variabel Dependen:</u> Struktur Modal  <u>Variabel Independen :</u> a. Profitabilitas b. Struktur Aktiva c. Ukuran perusahaan	Secara simultan : Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran perusahaan berpengaruh secara bersama-sama terhadap Struktur modal.  Secara parsial : a. Struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap struktur modal



**Tabel 2.1 Sambungan**

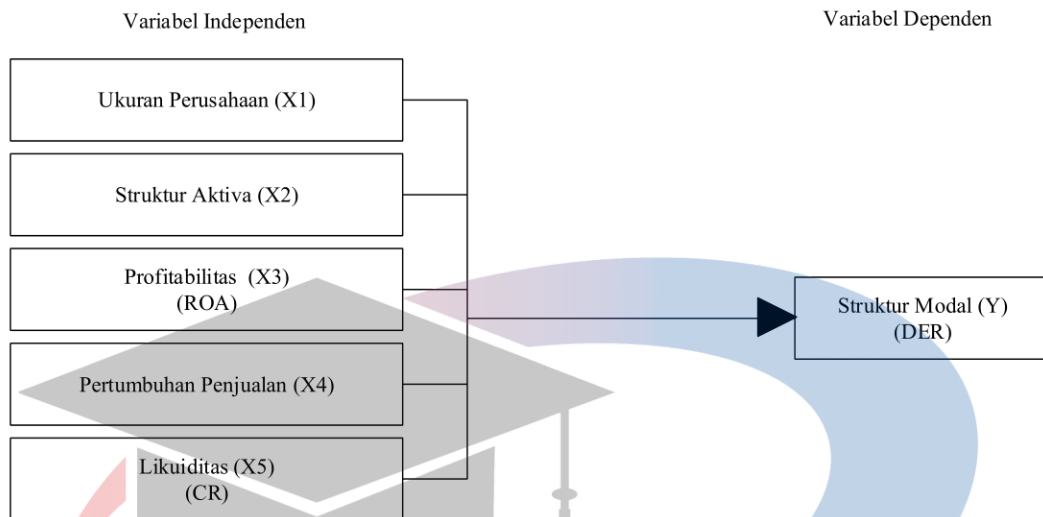
Nama Peneliti	Judul	Variabel yang digunakan	Hasil yang diperoleh
(2014) [5]			b. Profitabilitas dan Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.
Carolina Rahardjo dan Darsono (2015) [9]	Faktor-faktor yang Berpengaruh terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Wholesale and Retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013	<u>Variabel Dependen:</u> Struktur Modal  <u>Variabel Independen :</u> a. Profitabilitas b. Pertumbuhan Penjualan c. Struktur Aset d. Ukuran perusahaan	Secara simultan : Profitabilitas, Pertumbuhan penjualan, Struktur Aktiva dan Ukuran perusahaan berpengaruh secara bersama-sama terhadap Struktur modal.  Secara parsial : a. Struktur Aset berpengaruh positif terhadap struktur modal b. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal c. Pertumbuhan penjualan dan Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal
Danang Adi Wicaksono (2017) [10]	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI pada Tahun 2012-2016	<u>Variabel Dependen:</u> Struktur Modal  <u>Variabel Independen :</u> a. Profitabilitas b. Likuiditas c. Struktur Aset	Secara simultan : Profitabilitas, Likuiditas dan Struktur aktiva berpengaruh secara bersama-sama terhadap Struktur modal.  Secara parsial : a. Profitabilitas dan Struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal b. Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.
Desmianti Tangiduk, Paulina Van Rate dan Johan Tumiwa (2017) [6]	Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015	<u>Variabel Dependen:</u> Struktur Modal  <u>Variabel Independen :</u> a. Ukuran perusahaan b. Struktur aktiva c. Profitabilitas	Secara simultan : Ukuran perusahaan, Struktur aktiva dan Profitabilitas tidak berpengaruh secara bersama-sama terhadap struktur modal.  Secara parsial : a. Ukuran perusahaan dan Profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal b. Struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap struktur modal

**Tabel 2.1 Sambungan**

<b>Nama Peneliti</b>	<b>Judul</b>	<b>Variabel yang digunakan</b>	<b>Hasil yang diperoleh</b>
Jemmi Halim Liem, Werner R Murhadi dan Bertha Silvia Sutejo (2013) [8]	Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Industri <i>Consumer Goods</i> yang terdaftar di BEI Periode 2007-2011	<u>Variabel Dependen:</u> Struktur Modal  <u>Variabel Independen :</u> a. Profitabilitas b. <i>Growth</i> c. Ukuran perusahaan d. Struktur aktiva e. <i>non-debt tax shield</i> .	Secara simultan : Profitabilitas, <i>Growth</i> , Ukuran perusahaan, Struktur aktiva dan <i>non-debt tax shield</i> berpengaruh secara bersama-sama terhadap struktur modal.  Secara parsial : a. Profitabilitas, <i>non-debt tax shield</i> dan Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal. b. <i>Growth</i> dan Struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal.
Meidera Elsa Dwi Putri (2012) [4]	Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)	<u>Variabel Dependen:</u> Struktur Modal  <u>Variabel Independen :</u> a. Profitabilitas b. Struktur Aktiva c. Ukuran Perusahaan.	Secara simultan : Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan berpengaruh secara bersama-sama terhadap Struktur modal.  Secara parsial : a. Profitabilitas, Struktur aktiva dan Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.
Nurul Firmanullah dan Darsono (2017) [7]	Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal di Perusahaan Indonesia (pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2014)	<u>Variabel Dependen:</u> Struktur Modal  <u>Variabel Independen :</u> a. Likuiditas b. Profitabilitas c. Struktur Aset d. Pertumbuhan Penjualan e. Pertumbuhan Aset f. Risiko Bisnis	Secara simultan : Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Aset, Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Aset dan Risiko Bisnis berpengaruh secara bersama-sama terhadap struktur modal.  Secara parsial : a. Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal b. Likuiditas, Profitabilitas, Struktur aset, Pertumbuhan aset dan Risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

### 2.3 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual yang dibuat oleh peneliti adalah :



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

### 2.4 Pengembangan Hipotesis

#### a. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Ukuran perusahaan yang semakin besar mencerminkan bahwa kondisi perusahaan yang relatif stabil dan mampu menghasilkan laba yang lebih besar dibanding dengan perusahaan yang memiliki total aset lebih kecil. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin mudah perusahaan dalam memperoleh tambahan dana berupa hutang karena nilai aset yang dapat dijadikan jaminan lebih besar dibanding dengan perusahaan kecil sehingga tingkat kepercayaan kreditur juga lebih tinggi. Ukuran perusahaan yang lebih besar juga akan lebih mendapat perhatian dari publik. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal [4]. Berdasarkan uraian diatas, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H<sub>1</sub> : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal.

#### b. Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal

Nilai jaminan aktiva perusahaan mempengaruhi pembiayaan karena semakin banyaknya aset perusahaan yang memadai maka akan lebih mudah perusahaan

mendapat pinjaman dikarenakan adanya aktiva tetap yang dapat dijadikan jaminan utang sehingga struktur aktiva dapat menentukan seberapa besar utang jangka panjang yang dapat diambil dan hal ini akan berpengaruh terhadap penentuan besarnya struktur modal perusahaan. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap struktur modal [6]. Berdasarkan uraian diatas, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H<sub>2</sub> : Struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal.

**c. Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal**

Laba perusahaan yang semakin tinggi diperoleh maka akan membuat semakin tingginya dana internal yang dimiliki oleh perusahaan sehingga penggunaan hutang akan semakin kecil karena perusahaan telah memiliki dana atau modal yang cukup untuk mendanai investasi dan operasional perusahaan. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal [8]. Berdasarkan uraian diatas, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H<sub>3</sub> : Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal.

**d. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal**

Pertumbuhan penjualan yang meningkat akan membuat dana operasional perusahaan juga meningkat. Dalam hal ini perusahaan akan menggunakan dana eksternal dengan menambah utang untuk memenuhi tambahan dana tersebut karena dana internal yang tidak mencukupi. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal [7]. Berdasarkan uraian diatas, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H<sub>4</sub> : Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap struktur modal.

**e. Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal**

Tingkat likuiditas perusahaan yang semakin tinggi akan membuat utang perusahaan semakin rendah karena jika perusahaan memiliki dana internal yang berlimpah maka perusahaan akan lebih dulu menggunakan dana internal untuk investasi ataupun kegiatan operasionalnya. Hasil penelitian terdahulu menyatakan



bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap struktur modal [10]. Berdasarkan uraian di atas, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H<sub>5</sub> : Likuiditas berpengaruh positif terhadap struktur modal



# UNIVERSITAS MIKROSKIL