

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Struktur Modal

Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing dan modal sendiri. Modal asing diartikan dalam hal ini adalah utang, baik jangka panjang maupun dalam jangka pendek. Sedangkan modal sendiri bisa terbagi atas laba ditahan dan bisa juga dengan penyertaan kepemilikan perusahaan. Struktur modal menunjukkan proporsi atas penggunaan utang untuk membiayai investasinya, sehingga dengan mengetahui struktur modal, investor dapat mengetahui keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian investasinya [22].

Tujuan dari manajemen struktur modal adalah menggabungkan sumber-sumber dana yang digunakan perusahaan untuk membiayai operasi. Dengan kata lain, tujuan ini dapat dilihat sebagai pencarian gabungan dana yang akan meminimumkan biaya modal dan dapat memaksimalkan harga saham. Struktur modal yang memaksimalkan harga saham, dapat kita sebut sebagai struktur modal yang optimal [22].

Empat faktor utama yang mempengaruhi keputusan struktur modal adalah:

- a. Risiko bisnis, atau risiko inheren dengan operasi perusahaan jika perusahaan tidak mempergunakan utang. Semakin tinggi risiko bisnis perusahaan, maka semakin rendah rasio utang optimalnya.
- b. Posisi perpajakan perusahaan. Salah satu alasan utama menggunakan utang adalah bunganya yang dapat menjadi pengurang pajak, yang selanjutnya akan mengurangi biaya utang efektif.
- c. Fleksibilitas keuangan, atau kemampuan untuk memperoleh modal dengan persyaratan yang wajar dalam kondisi yang buruk, yang merupakan hal yang vital bagi keberhasilan jangka panjang perusahaan.
- d. Konservatisme atau keagresifan manajemen. Beberapa manajer lebih agresif dari yang lainnya, sehingga beberapa perusahaan cenderung menggunakan utang sebagai usaha untuk mendorong keuntungan [23].

Struktur modal pada penelitian ini diproksi dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi utang terhadap modal. Rasio ini berguna untuk mengetahui besarnya perbandingan antara jumlah dana yang disediakan oleh kreditor dengan jumlah dana yang berasal dari pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui berapa bagian dari setiap rupiah modal yang dijadikan sebagai jaminan utang [24].

Memberikan pinjaman kepada debitor yang memiliki tingkat *debt to equity ratio* yang tinggi menimbulkan konsekuensi bagi kreditor untuk menanggung risiko yang lebih besar pada saat debitor mengalami kegagalan keuangan. Hal ini tentu saja sangat tidak menguntungkan bagi kreditor. Sebaliknya, apabila kreditor memberikan pinjaman kepada debitor yang memiliki tingkat *debt to equity ratio* yang rendah maka hal ini dapat mengurangi risiko kreditor pada saat debitor mengalami kegagalan keuangan. Dengan kata lain, akan lebih aman bagi kreditor apabila memberikan pinjaman kepada debitor yang memiliki tingkat *debt to equity ratio* yang rendah karena hal ini berarti bahwa akan semakin besar jumlah modal pemilik yang dapat dijadikan sebagai jaminan utang.

Semakin tinggi *debt to equity ratio* maka berarti semakin kecil jumlah modal pemilik yang dapat dijadikan sebagai jaminan utang. Sebaliknya, Semakin rendah *debt to equity ratio* maka semakin besar pula jumlah modal pemilik yang dapat dijadikan sebagai jaminan utang. Ketentuan umumnya adalah bahwa debitor seharusnya memiliki *debt to equity ratio* kurang dari 50%, namun perlu diingat juga bahwa ketentuan ini tentu saja dapat bervariasi tergantung masing-masing jenis industri [24]. Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung *Debt to Equity Ratio* (DER) [25]:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal}} \quad (2.1)$$

2.1.2. Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya. Tujuan operasional dari sebagian besar perusahaan adalah untuk memaksimalkan profit, baik profit jangka pendek maupun profit jangka panjang. Manajemen dituntut

untuk meningkatkan imbal hasil bagi pemilik perusahaan, sekaligus juga meningkatkan kesejahteraan karyawan. Ini semua hanya dapat terjadi apabila perusahaan memperoleh laba dalam aktivitas bisnisnya [24].

Pengukuran rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan membandingkan antara berbagai komponen yang ada di dalam laporan laba rugi dan neraca. Pengukuran dapat dilakukan untuk beberapa periode. Tujuannya adalah untuk memonitor dan mengevaluasi tingkat pengembangan profitabilitas perusahaan dari waktu ke waktu. Dengan melakukan analisis rasio keuangan secara berkala memungkinkan bagi manajemen untuk secara efektif menetapkan langkah-langkah perbaikan dan efisiensi [24].

Tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan, maupun bagi pihak luar perusahaan, yaitu [26]:

1. Untuk mengukur dan menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam 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.

Sementara itu, manfaat yang diperoleh dari rasio profitabilitas bagi perusahaan antara lain, untuk [26]:

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 sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

Pada penelitian ini rasio profitabilitas diproksikan dengan *Return on Asset* (ROA). Rasio ini merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi asset 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 aset [24].

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

Semakin tinggi *return on asset* berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Sebaliknya, semakin rendah hasil pengembalian atas aset berarti semakin rendah pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Dengan pengukuran rata-rata industri *return on asset* adalah 9% , namun tergantung pada rata-rata industri masing-masing [27]. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih terhadap total aset. Berikut rumus yang digunakan untuk *return on asset* [25]:

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \quad (2.2)$$

2.1.3. Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Fungsi lain rasio likuiditas adalah untuk menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang jatuh tempo. Dengan kata lain, rasio likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar utang jangka pendek yang jatuh tempo, atau rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban pada saat ditagih [26].

Rasio likuiditas memberikan banyak manfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan. Rasio likuiditas tidak hanya berguna bagi perusahaan saja, melainkan juga bagi pihak luar perusahaan. Dalam prakteknya, ada banyak manfaat yang dapat diperoleh dari rasio likuiditas, baik bagi pihak pemilik perusahaan, manajemen perusahaan, maupun para pemangku kepentingan lainnya yang terkait dengan perusahaan, seperti investor, kreditor, dan supplier. Berikut adalah tujuan dan manfaat rasio likuiditas secara keseluruhan [24]:

1. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban atau utang yang akan segera jatuh tempo.

2. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan menggunakan total aset lancar.
3. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset sangat lancar.
4. Untuk mengukur tingkat ketersediaan uang kas perusahaan dalam membayar utang jangka pendek.
5. Untuk melihat kondisi dan posisi likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu dengan membandingkan selama beberapa periode.

Melalui rasio likuiditas, pemilik perusahaan dapat menilai kemampuan manajemen dalam mengelola dana yang telah dipercayakan, termasuk dana yang dipergunakan untuk membayar kewajiban jangka pendek perusahaan. Di sisi lain, melalui rasio likuiditas, pihak manajemen dapat memantau ketersediaan jumlah kas khususnya dalam kaitannya dengan pemenuhan kewajiban yang akan segera jatuh tempo. Di samping pihak internal perusahaan tersebut, rasio likuiditas juga berguna bagi pihak eksternal perusahaan. Investor dapat berkepentingan terhadap rasio likuiditas terutama dalam hal pembagian dividen tunai, sedangkan kreditor berkepentingan dalam hal pengembalian jumlah pokok pinjaman beserta bunganya. Kreditor maupun supplier biasanya akan memberikan pinjaman atau kredit kepada perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang baik [24].

Pada penelitian ini likuiditas diprosikan dengan rasio lancar (*Current Ratio*). Rasio ini merupakan rasio yang umum digunakan dalam analisis laporan keuangan, yang memberikan ukuran kasar tentang tingkat likuiditas perusahaan. *Current ratio* yang tinggi berpengaruh baik bagi kreditor, namun dari sudut pandang pemegang saham kurang menguntungkan karena aktiva lancar tidak digunakan dengan efektif. Sebaliknya, *current ratio* yang rendah relatif lebih beresiko, namun menunjukkan bahwa manajemen telah mengoperasikan aktiva lancar secara efektif [28].

Rasio lancar merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan total aset lancar yang tersedia. Dengan kata lain rasio lancar ini menggambarkan seberapa besar jumlah ketersediaan aset lancar yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan total kewajiban lancar. Oleh sebab itu, rasio lancar dihitung sebagai hasil bagi antara total aset dengan total kewajiban lancar [24].

Aset lancar adalah kas dan aset lainnya yang diharapkan akan dapat dikonversi menjadi kas, dijual, atau dikonsumsi dalam waktu satu tahun atau satu siklus operasi normal perusahaan, tergantung mana yang paling lama. Sedangkan kewajiban lancar adalah kewajiban yang diperkirakan akan dibayar dengan menggunakan aset lancar atau menciptakan kewajiban lancar lainnya dan harus segera dilunasi dalam jangka waktu satu tahun atau dalam satu siklus operasi normal perusahaan [24].

Perusahaan harus secara terus menerus memantau hubungan antara besarnya kewajiban lancar dengan aset lancar. Hubungan ini sangat penting terutama untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar. Perusahaan yang memiliki lebih banyak kewajiban lancar dibandingkan aset lancar, maka biasanya perusahaan tersebut akan mengalami kesulitan likuiditas ketika kewajiban lancarnya jatuh tempo [24].

Perusahaan yang memiliki rasio lancar yang kecil mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki modal kerja yang sedikit untuk membayar kewajiban jangka pendeknya. Sebaliknya, apabila perusahaan memiliki rasio lancar yang tinggi belum tentu perusahaan tersebut dikatakan baik. Rasio lancar yang baik adalah 200% atau 2 : 1. Besaran rasio ini sering kali dianggap sebagai ukuran yang baik, maksudnya adalah hasil dari perhitungan rasio itu, perusahaan sudah dikatakan aman. Tetapi pernyataan tersebut tidak mutlak karena harus dilihat faktor lainnya [24]. Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung *current ratio* [25]:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \quad (2.3)$$

2.1.4. Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan merupakan selisih jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Pertumbuhan penjualan yang tinggi, maka akan mencerminkan pendapatan perusahaan yang juga meningkat. Mengukur pertumbuhan penjualan adalah hal penting untuk kesehatan perusahaan dalam jangka panjang. Tidak hanya berfungsi sebagai indikator yang baik mengenai perencanaan strategis, mengukur hal tersebut juga memungkinkan identifikasi tren pertumbuhan [29]. Terdapat dua alasan mengapa penjualan perlu dimaksimalkan, yaitu [30]:

1. Tingkat penjualan dianggap sebagai indikator yang diperhatikan pertama kali untuk menilai kinerja suatu perusahaan.
2. Kesuksesan manajer dalam meningkatkan volume penjualan berkorelasi positif dengan status, pengaruh dan kekuatan manajer. Manajer yang berhasil meningkatkan volume penjualan besar kemungkinan akan memperoleh promosi jabatan dan karir yang lebih baik.

Cara yang dilakukan manajer untuk meningkat pertumbuhan penjualan disebut juga dengan maksimisasi pertumbuhan. Seberapa tinggi pertumbuhan penjualan akan mempengaruhi karir manajer dan karena itu manajer berusaha agar selalu meningkatkan penjualan. Terdapat dua prinsip yang mendasari maksimisasi pertumbuhan penjualan perusahaan, yaitu [30]:

1. Pertumbuhan penjualan dimaksudkan 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 maksimisasi laba.
2. Pertumbuhan penjualan terkait dengan nilai sekarang dari aliran hasil penjualan di masa yang akan datang. Ini berarti bahwa nilai uang dari penjualan sekarang lebih tinggi daripada di masa yang akan datang sehingga mendorong manajer untuk terus memacu pertumbuhan penjualan.

Manajer akan memilih tingkat pertumbuhan penjualan yang lebih tinggi daripada yang diinginkan pemilik 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 [30].

Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan, maka akan semakin besar kebutuhan perusahaan dalam pendanaan tambahan, Sebaliknya Semakin rendah tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan, maka akan semakin kecil pula kebutuhan perusahaan dalam pendanaan tambahan . Perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil berarti memiliki aliran kas yang relatif stabil pula, maka perusahaan tersebut dapat menggunakan utang yang lebih besar daripada perusahaan dengan penjualan yang tidak stabil [23]. Rata- rata standar industri pertumbuhan

penjualan adalah sebesar 0,1 [31]. Rumus yang digunakan untuk menghitung pertumbuhan penjualan, yaitu [25]:

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{Penjualan}_t - \text{Penjualan}_{t-1}}{\text{Penjualan}_{t-1}} \quad (2.4)$$

Keterangan:

Penjualan_t = penjualan pada tahun pertama

Penjualan_{t-1} = penjualan pada tahun sebelumnya

2.1.5. Ukuran Perusahaan

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. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar ukuran perusahaan atau skala perusahaan maka akan semakin mudah bagi perusahaan dalam memperoleh sumber pendanaan, baik yang bersifat internal maupun eksternal [32]. Berdasarkan UU no. 20 tahun 2008, besar kecilnya usaha dapat dikelompokkan menjadi [33]:

1. Usaha mikro merupakan usaha produktif milik orang perorangan dan/atau badan usaha perorangan yang memenuhi kriteria kekayaan bersih paling banyak Rp 50.000.000 (lima puluh juta rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha. Hasil penjualan mikro paling banyak Rp 300.000.000 (tiga ratus juta rupiah).
2. Usaha kecil merupakan usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri dilakukan orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak atau bukan cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dari usaha menengah atau usaha besar. Kriteria usaha kecil memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp 50.000.000 (lima puluh juta rupiah) sampai dengan Rp 500.000.000 (lima ratus juta rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha. Usaha kecil memiliki penjualan tahunan lebih dari Rp 300.000.000 (tiga ratus juta rupiah) sampai dengan Rp 2.500.000.000 (dua miliar lima ratus juta rupiah).
3. Usaha menengah merupakan usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak

perusahaan atau cabang yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian langsung maupun tidak langsung dengan usaha kecil atau besar. Jumlah kekayaan bersih lebih dari Rp 500.000.000 (lima ratus juta rupiah) sampai dengan Rp 10.000.000.000 (sepuluh milyar rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha. Hasil penjualan tahunan lebih dari Rp 2.500.000.000 (dua milyar lima ratus juta rupiah dan paling sanyak Rp 50.000.000.000 (lima puluh milyar rupiah).

4. Usaha besar merupakan usaha ekonomi produktif yang dilakukan oleh badan usaha dengan jumlah kekayaan bersih dan hasil penjualan tahunan lebih besar dari usaha menenga. Usaha besar meliputi usaha nasional milik negara, swasta, usaha patungan, dan usaha asing yang melakukan kegiatan ekonomi di Indonesia. Kekayaan bersih usaha ini melebihi usaha menengah yaitu lebih dari Rp 10.000.000.000 (sepuluh milyar rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha, serta hasil penjualan melebihi Rp 50.000.000.000 (lima puluh milyar rupiah).

Besar kecilnya perusahaan akan mempengaruhi kemampuan dalam menanggung risiko yang timbul dari berbagai situasi yang dihadapi perusahaan. Perusahaan besar memiliki risiko yang lebih rendah daripada perusahaan kecil. Hal ini dikarenakan perusahaan besar memiliki kontrol yang lebih baik 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 merespon secara positif terhadap perusahaan besar sehingga akan meningkatkan nilai bagi perusahaan yang berskala besar [32].

Ukuran perusahaan sangat bergantung pada besar kecilnya perusahaan yang berpengaruh terhadap struktur modal, terutama berkaitan dengan kemampuan dalam memperoleh pinjaman. Perusahaan besar cenderung lebih mudah memperoleh pinjaman dari luar karena nilai aset yang dijadikan jaminan juga lebih besar dan tingkat kepercayaan pihak ekstern jauh lebih tinggi jika dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil [32]. Rumus yang digunakan untuk menghitung ukuran perusahaan adalah [34]:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln (Total Aset)} \quad (2.5)$$

2.1.6. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aset yang dimilikinya, termasuk untuk mengukur tingkat efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya yang ada. Rasio ini juga digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melaksanakan aktivitas sehari-hari. Berdasarkan hasil pengukuran dapat diambil kesimpulan apakah perusahaan telah secara efisien dan efektif dalam memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya [4].

Dari hasil pengukuran rasio ini akan dapat diketahui mengenai kinerja manajemen yang sesungguhnya dalam mengelola aktivitas perusahaan. Kemudian hasil pengukuran tersebut dibandingkan dengan target yang telah ditetapkan perusahaan, dan dapat juga dibandingkan dengan hasil pengukuran rasio untuk beberapa periode sebelumnya. Dari hasil perbandingan tersebut akan terlihat apakah aktivitas perusahaan untuk periode yang sedang dianalisis telah sesuai dengan target atau belum, demikian juga akan dapat diketahui apakah kinerja manajemen mengalami kemajuan atau kemunduran jika dibandingkan dengan kinerja periode-periode sebelumnya. Apabila dari hasil perbandingan tersebut ternyata menunjukkan bahwa perusahaan tidak mampu mencapai target yang telah ditetapkan sebelumnya atau bahkan mengalami kemunduran kinerja, dalam hal ini sangat penting bagi pihak manajemen untuk dapat dengan segera menganalisis penyebabnya dan mengambil langkah-langkah perbaikan. Berikut adalah tujuan dan manfaat dari rasio aktivitas secara keseluruhan [4]:

1. Untuk mengukur berapa kali dana yang tertanam dalam piutang usaha berputar dalam satu periode.
2. Untuk menghitung lamanya rata-rata penagihan piutang usaha, serta sebaliknya untuk mengetahui berapa hari rata-rata piutang usaha tidak dapat ditagih.
3. Untuk menilai efektif tidaknya aktivitas penagihan piutang usaha yang telah dilakukan selama periode.
4. Untuk mengukur berapa kali dana yang tertanam dalam perediaan berputar dalam satu periode.

5. Untuk menghitung lamanya rata-rata persediaan tersimpan di gudang hingga akhirnya terjual.
6. Untuk menilai efektif tidaknya aktivitas penjualan persediaan barang dagang yang telah dilakukan selama periode.
7. Untuk mengukur berapa kali dana yang tertanam dalam modal kerja berputar dalam satu periode atau berapa besar tingkat penjualan yang dapat dicapai dari setiap rupiah aset yang digunakan.
8. Untuk mengukur berapa kali dana yang tertanam dalam total aset berputar dalam satu periode, atau berapa besar tingkat penjualan yang dapat dicapai dari setiap rupiah total aset yang digunakan.

Rasio aktivas pada penelitian ini diproksikan dengan *Total Assets Turnover*, yang merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan. Kemudian juga mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva [35]. Rasio ini dihitung sebagai hasil bagi antar besarnya penjualan dengan rata-rata total aset. Perputaran aset yang rendah berarti perusahaan memiliki kelebihan total aset yang belum dimanfaatkan secara maksimal untuk menciptakan penjualan.

Total assets turnover mengukur efisiensi penggunaan dana yang tertanam pada total aset dalam rangka menghasilkan penjualan. Rasio ini menggambarkan berapa rupiah penjualan bersih yang dapat dihasilkan oleh setiap rupiah yang diinvestasikan dalam bentuk aset perusahaan. Perputaran yang lambat menunjukkan bahwa aset yang dimiliki perusahaan terlalu besar dibandingkan dengan kemampuan untuk menjual. Semakin tinggi rasio ini, maka akan semakin efisien perusahaan dalam menggunakan aset. Rata-rata industri dari *total assets turnover* adalah 2 kali, namun tergantung rata-rata industri perusahaan [26]. Rumus untuk menghitung *total assets turnover* adalah [25]:

$$\text{Total Assets Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}} \quad (2.6)$$

2.1.7. Risiko Bisnis

Risiko bisnis adalah ketidakpastian pada perkiraan pendapatan operasional perusahaan di masa mendatang. Risiko bisnis mewakili tingkat risiko dari operasi

perusahaan di masa mendatang yang tidak menggunakan utang [23]. Risiko bisnis merupakan faktor penentu struktur modal yang paling penting. Risiko bisnis bergantung pada sejumlah faktor, beberapa yang penting diantaranya adalah [36]:

1. Variabilitas permintaan. Semakin stabil permintaan akan suatu produk perusahaan, maka hal-hal lain yang dianggap konstan, akan semakin rendah risiko bisnisnya.
2. Variabilitas harga jual. Perusahaan yang produknya dijual ke dalam pasar yang sangat labil akan menghadapi risiko bisnis yang lebih besar dibandingkan perusahaan serupa yang harga keluarannya lebih stabil.
3. Variabilitas biaya masukan. Perusahaan yang biaya masukannya sangat tidak pasti akan menghadapi tingkat risiko bisnis yang tinggi.
4. Kemampuan untuk menyesuaikan harga keluaran terhadap perubahan dalam biaya masukan. Beberapa perusahaan mempunyai kemampuan yang lebih baik dibandingkan perusahaan lain untuk menaikkan harga keluarannya ketika biaya masukan meningkat. Semakin besar kemampuan untuk menyesuaikan harga keluaran untuk mencerminkan kondisi biaya, semakin rendah tingkat risiko bisnisnya.
5. Kemampuan untuk mengembangkan produk baru dengan cara yang tepat waktu dan efektif biaya. Perusahaan di dalam industri berteknologi tinggi seperti obat-obatan dan computer bergantung pada aliran konstan produk-produk baru. Semakin cepat produknya menjadi usang, maka semakin besar risiko bisnis suatu perusahaan.
6. Pemaparan risiko luar negeri. Perusahaan yang menghasilkan sebagian besar labanya diluar negeri akan menjadi subjek dari penurunan laba akibat fluktuasi nilai tukar. Begitu pula jika perusahaan beroperasi di suatu wilayah yang kondisi politiknya tidak stabil, perusahaan tersebut bisa jadi merupakan subjek dari risiko politik.
7. Sejauh mana tingkat biaya-biaya yang merupakan biaya tetap *leverage* operasi. Jika sebagian besar biaya perusahaan merupakan biaya tetap, maka biaya tidak akan turun meskipun permintaan merosot, maka perusahaan tersebut menghadapi tingkat risiko bisnis yang relatif tinggi.

Masing-masing faktor di atas, sebagian ditentukan oleh karakteristik industri perusahaan, tetapi masing-masing faktor sampai tingkat tertentu juga akan dikendalikan oleh manajemen [36].

Pada penelitian ini risiko bisnis diproksikan dengan *Degree of Operating Leverage* (DOL), yaitu merupakan persentase perubahan laba operasional perusahaan (EBIT) akibat dari 1% perubahan dalam penjualan. Semakin tinggi *degree of operating leverage* maka akan semakin tinggi risiko perusahaan karena besarnya biaya tetap yang harus ditanggung perusahaan [23].

Degree of operating leverage akan timbul bila perusahaan dalam operasinya menggunakan aktiva tetap. Penggunaan aktiva tetap akan menimbulkan beban tetap berupa penyusutan. Perusahaan yang mempunyai *operating leverage* yang tinggi, maka tingkat penjualan akan relatif tinggi juga, dan dampaknya perubahan tingkat penjualan terhadap laba akan semakin besar jika *operating leverage*-nya semakin tinggi, maka profitabilitas juga semakin meningkat [20]. *Degree of operating leverage* di ukur dengan rumus [20]:

$$DOL = \frac{\Delta EBIT}{\Delta \text{Penjualan}} \quad (2.7)$$

2.2. Review Peneliti Terdahulu

Adapun review dari beberapa penelitian terdahulu adalah sebagai berikut:

1. A.A. Wela Yulia Putra dan Ida Bagus Badjra (2015)

A.A. Wela Yulia Putra dan Ida Bagus Badjra pada tahun 2015 melakukan penelitian yang berjudul “Pengaruh Leverage, Pertumbuhan Penjualan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas”. Sampel penelitian ini menggunakan 12 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2013. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas, sedangkan pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas [11].

2. Ayu Epayanti dan I Putu Yadnya (2016)

Ayu Epayanti dan I Putu Yadnya pada tahun 2016 melakukan penelitian yang berjudul “Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Risiko Bisnis Terhadap Profitabilitas Serta Kebijakan Deviden”. Sampel penelitian ini menggunakan 9 perusahaan

manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap profitabilitas, risiko bisnis berpengaruh signifikan positif terhadap profitabilitas, ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen, risiko bisnis berpengaruh signifikan negatif terhadap kebijakan dividen, profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen [17].

3. Cholifia Dwi Agustin Pangestuti dan Hening Widi Oetomo (2016)

Cholifia Dwi Agustin Pangestuti dan Hening Widi Oetomo pada tahun 2016 melakukan penelitian yang berjudul “ Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Ukuran Perusahaan, *Operating Leverage*, *Financial Leverage* Terhadap Profitabilitas”. Sampel penelitian ini menggunakan 23 perusahaan retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan perputaran modal kerja, ukuran perusahaan, *operating leverage*, dan *financial leverage* berpengaruh signifikan positif terhadap profitabilitas. Secara parsial perputaran modal kerja dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, sedangkan *operating leverage* dan *financial leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas [18].

4. Firmansyah (2016)

Firmansyah pada tahun 2016 melakukan penelitian yang berjudul “Analisis Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan dan *Growth Opportunity* Yang Mempengaruhi Terhadap Struktur Modal Dengan Total Utang Sebagai Variabel Moderating”. Sampel penelitian ini menggunakan 6 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh secara parsial terhadap struktur modal, ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara parsial terhadap struktur modal, *growth opportunity* tidak berpengaruh secara parsial terhadap struktur modal, sedangkan struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal, total utang merupakan variabel moderating antara struktur aktiva dengan struktur modal [12].

5. Iga Bagus Jaya Wardhana dan Wisnu Mawardi (2016)

Iga Bagus Jaya Wardhana dan Wisnu Mawardi pada tahun 2016 melakukan penelitian yang berjudul “Analisis Pengaruh Struktur Aktiva, *Asset Turnover*, *Growth* Terhadap *Profitability* Melalui Variabel *Capital Structure* Sebagai Variabel

Intervening”. Sampel penelitian ini menggunakan 26 perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2012-2014. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal, *Total Asset Turnover* berpengaruh negatif terhadap struktur modal. *Growth Asset* tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Struktur aset berpengaruh positif terhadap profitabilitas, sedangkan *Total Asset Turnover* berpengaruh positif terhadap profitabilitas dan *growth asset* tidak berpengaruh terhadap profitabilitas [14].

6. Muchamad Chaerul Umam dan Drs. H. Mohammad Kholiq Mahfud, M.Si(2016)

Muchamad Chaerul Umam dan Drs. H. Mohammad Kholiq Mahfud, M.Si pada tahun 2016 melakukan penelitian yang berjudul “Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening”. Sampel penelitian ini menggunakan 40 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas, likuiditas berpengaruh signifikan positif terhadap profitabilitas. Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal. Likuiditas dan profitabilitas berpengaruh signifikan negatif terhadap struktur modal. Profitabilitas tidak dapat memediasi antara ukuran perusahaan terhadap struktur modal dan profitabilitas dapat memediasi antara likuiditas terhadap struktur modal [13].

7. Murni Dahlena Nasution (2017)

Murni Dahlena Nasution pada tahun 2017 melakukan penelitian yang berjudul “Pengaruh Likuiditas, Risiko Bisnis, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan *Textile* dan *Garment* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Sampel penelitian ini menggunakan 15 perusahaan *Textile* dan *Garment* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial likuiditas dan risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal sedangkan profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal [6].

8. Ni Luh Ayu Amanda Mas Juliantika dan Made Rusmala Dewi S (2016)

Ni Luh Ayu Amanda Mas Juliantika dan Made Rusmala Dewi S pada tahun 2016 melakukan penelitian yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan

Property Dan Realestate". Sampel penelitian ini menggunakan 30 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (DER), ukuran perusahaan yang diproksikan dengan Logaritma natural dari Total Asset (Ln TA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (DER), likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (DER), risiko bisnis yang diproksikan dengan *Degree of Operating Leverage* (DOL) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (DER) [16].

9. Ni Made Novione Purnama Dewi Suweta dan Made Rusmala Dewi (2016)
Ni Made Novione Purnama Dewi Suweta dan Made Rusmala pada tahun 2016 melakukan penelitian yang berjudul "Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, dan Pertumbuhan Aktiva Terhadap Struktur Modal". Sampel penelitian ini menggunakan pengambilan data dari Restaurant pawitra sari di Ubud periode 2011-2014. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (DER), struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (DER), dan pertumbuhan aktiva berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal (DER) [9].

10. Putri Ismaida dan Mulia Saputra (2016)
Putri Ismaida dan Mulia Saputra pada tahun 2016 melakukan penelitian yang berjudul "Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Ukuran, Dan Aktivitas Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Property Dan Real Estate". Sampel penelitian ini menggunakan 126 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, pertumbuhan penjualan dan aktivitas perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Secara simulatan profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal [10].

11. Ridho Gilang Adiko (2017)

Ridho Gilng Adiko pada tahun 2017 melakukan penelitian yang berjudul "Pengaruh *Current Ratio* dan *Total Asset Turnover* Terhadap ROA pada Perusahaan Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013". Sampel penelitian ini menggunakan 4 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial *current ratio* berpengaruh terhadap ROA, sedangkan *total asset turnover* tidak berpengaruh terhadap ROA. Secara simultan *current ratio* dan *total assets turnover* berpengaruh terhadap ROA [15].

12. Rinny Meidiyustiani (2016)

Rinny Meidiyustiani pada tahun 2016 melakukan penelitian yang berjudul "Pengaruh Modal Kerja, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI". Sampel penelitian ini menggunakan 13 perusahaan sektor industri yang terdaftar di BEI periode 2010-2014. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial modal kerja (perputaran modal kerja) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap profitabilitas, ukuran perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap profitabilitas, pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas, dan likuiditas (*current ratio*) berpengaruh signifikan positif terhadap profitabilitas [7].

13. Stenyverens J.D Lasut, Paulina Van rate, dan Michael Ch. Raintung (2018)

Stenyverens J.D Lasut, Paulina Van rate, dan Michael Ch. Raintung pada tahun 2018 melakukan penelitian yang berjudul "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar di BEI". Sampel penelitian ini menggunakan 12 perusahaan otomotif periode 2012-2015. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Likuiditas secara simultan bersama-sama memiliki pengaruh signifikan terhadap Struktur Modal. Ukuran Perusahaan secara parsial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal, Profitabilitas secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Struktur Modal. Likuiditas secara parsial memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal [5].

14. Teng Sauh Hwee dan Hantono (2017)

Teng Sauh Hwee dan Hantono pada tahun 2017 melakukan penelitian yang berjudul “Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, *Leverage* Terhadap Profitabilitas dengan *Corporate Responsibility* sebagai Variabel Intervening”. Sampel penelitian ini menggunakan 19 perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan Likuiditas, ukuran perusahaan, leverage mempunyai pengaruh terhadap CSR. Likuiditas, ukuran perusahaan, dan CSR tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Secara parsial Likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap CSR, leverage tidak berpengaruh terhadap CSR. Likuiditas, leverage dan CSR tidak berpengaruh terhadap profitabilitas, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap profitabilitas melalui CSR. Ukuran perusahaan dan leverage berpengaruh terhadap profitabilitas melalui CSR. [8].

Berdasarkan uraian di atas, review peneliti terdahulu tersebut dapat dilihat dari Tabel 2.1 sebagai berikut:

Tabel 2.1 Review Penelitian Terdahulu

Nama Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil yang diperoleh
A.A. Wela Yulia Putra dan Ida Bagus Badjra (2015) [11]	Pengaruh Leverage, Pertumbuhan Penjualan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas.	Variabel dependen: Profitabilitas Variabel independen: a. Leverage b. Pertumbuhan penjualan c. Ukuran perusahaan	Secara simultan: Leverage, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan secara serempak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Secara parsial: a. Leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas. b. Pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas. c. ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas.
Ayu Epayanti dan I Putu Yadnya (2016) [17]	Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Risiko Bisnis Terhadap Profitabilitas Serta Kebijakan Dividen	Variabel dependen: a. Profitabilitas b. Kebijakan dividen Variabel independen: a. Ukuran perusahaan b. Risiko bisnis	Secara parsial: a. Ukuran perusahaan positif signifikan terhadap profitabilitas b. Risiko bisnis positif signifikan terhadap profitabilitas c. Ukuran perusahaan positif signifikan terhadap kebijakan dividen d. Risiko bisnis negatif signifikan terhadap kebijakan dividen

Tabel 2.1 Sambungan

Nama Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil yang diperoleh
Cholifia Dwi Agustin PANGESTUTI dan HENING WIDI Oetomo (2016) [18]	Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Ukuran Perusahaan, Operating Leverage, Financial Leverage Terhadap Profitabilitas	<u>Variabel dependen:</u> a. Profitabilitas <u>Variabel independen:</u> a. Perputaran modal kerja b. Ukuran perusahaan c. Operating leverage d. Financial leverage	e. Profitabilitas positif signifikan terhadap kebijakan dividen <u>Secara simultan:</u> perputaran modal kerja, ukuran perusahaan, operating leverage, dan financial leverage berpengaruh signifikan positif terhadap profitabilitas. <u>Secara parsial:</u> a. Perputaran modal kerja berpengaruh signifikan positif terhadap profitabilitas. b. Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap profitabilitas. c. Operating Leverage tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. d. financial leverage tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.
Firmansyah (2016) [12]	Analisis Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan dan <i>Growth Opportunity</i> Yang Mempengaruhi Terhadap Struktur Modal Dengan Total utang sebagai Variabel Moderating.	<u>Variabel dependen:</u> Struktur modal <u>Variabel independen:</u> a. Struktur Aktiva b. Ukuran Perusahaan c. <i>Growth Opportunity</i>	<u>Secara simultan:</u> Struktur aktiva, ukuran perusahaan, <i>growth opportunity</i> berpengaruh terhadap struktur modal. <u>Secara parsial:</u> a. Struktur aktiva berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. b. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. c. <i>Growth opportunity</i> tidak berpengaruh terhadap struktur modal.
Iga Bagus Jaya Wardhana dan Wisnu Mawardi (2016) [14]	Analisis Pengaruh Struktur Aktiva, <i>Asset Turnover</i> , <i>Growth Profitability</i> Terhadap Variabel <i>Capital Structure</i> Sebagai Variabel Intervening	<u>Variabel dependen:</u> Profitabilitas <u>Variabel independen:</u> a. Struktur aktiva b. Aktivitas perusahaan c. Pertumbuhan aset <u>Variabel Intervening :</u> <i>Capital Structure</i>	<u>Secara simultan:</u> Struktur aktiva, aktivitas perusahaan dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap profitabilitas. <u>Secara parsial:</u> a. Struktur aktiva berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal b. <i>Total Asset Turnover</i> berpengaruh signifikan negatif terhadap struktur modal. c. <i>Growth Asset</i> tidak berpengaruh terhadap struktur modal. d. Struktur aset berpengaruh signifikan positif terhadap profitabilitas.

Tabel 2.1 Sambungan

Nama Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil yang diperoleh
			<p>e. <i>Total Asset Turnover</i> berpengaruh signifikan positif terhadap profitabilitas</p> <p>f. <i>Growth asset</i> tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.</p> <p>g. <i>Capital Structure</i> berpengaruh tidak signifikan terhadap profitabilitas.</p>
<p>Muchamad Chaerul Umam dan Drs. H. Mohammad Kholiq Mahfud, M.Si(2016) [13]</p>	<p>Pengaruh Perusahaan dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening</p>	<p><u>Variabel dependen:</u> Struktur modal</p> <p><u>Variabel independen:</u> a. Ukuran perusahaan b. Likuiditas</p> <p><u>Variabel Intervening</u> profitabilitas</p>	<p>a. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas</p> <p>b. Likuiditas berpengaruh signifikan positif terhadap profitabilitas.</p> <p>c. Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal.</p> <p>d. Likuiditas dan profitabilitas berpengaruh signifikan negatif terhadap struktur modal.</p> <p>e. Profitabilitas tidak dapat mempengaruhi ukuran perusahaan dan struktur modal.</p> <p>f. Profitabilitas dapat mempengaruhi likuiditas dan struktur modal.</p>
<p>Murni Dahlena Nasution (2017) [6]</p>	<p>Pengaruh Likuiditas, Risiko Bisnis, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Textile dan Garment yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.</p>	<p><u>Variabel dependen:</u> Struktur modal</p> <p><u>Variabel independen:</u> a. Likuiditas b. Risiko bisnis c. Profitabilitas</p>	<p><u>Secara simultan:</u> Likuiditas, risiko bisnis dan profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal.</p> <p><u>Secara parsial:</u> a. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal b. Risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal. c. Profitabilitas berpegaruh negatif terhadap struktur modal.</p>
<p>Ni Luh Ayu Amanda Mas Juliantika dan Made Rusmala Dewi (2016) [16]</p>	<p>Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Property Dan Realestate</p>	<p><u>Variabel dependen:</u> Sturktur modal</p> <p><u>Variabel independen:</u> a. Profitabilitas b. Ukuran perusahaan c. Likuiditas d. Risiko bisnis</p>	<p><u>Secara parsial:</u> a. Profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (DER). b. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (DER) c. Likuiditas yang diproksikan dengan <i>Current Ratio</i> (CR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (DER) d. Risiko bisnis yang diproksikan dengan <i>Degree or Operating Leverage</i> (DOL) berpengaruh</p>

Tabel 2.1 Sambungan

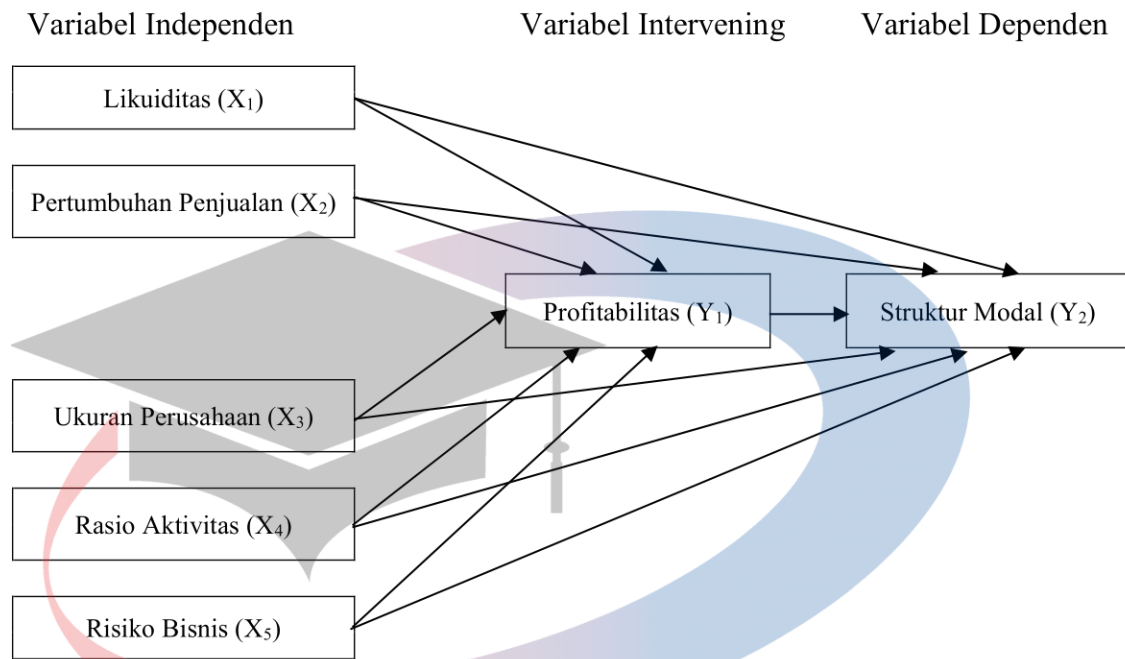
Nama Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil yang diperoleh
Ni Made Novione Purnama Dewi Suweta dan Made Rusmala Dewi (2016) [9]	Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, dan Pertumbuhan Aktiva Terhadap Struktur Modal.	<u>Variabel dependen:</u> Struktur modal <u>Variabel independen:</u> a. Pertumbuhan penjualan b. Struktur aktiva c. Pertumbuhan penjualan	negatif dan signifikan terhadap struktur modal (DER). <u>Secara parsial:</u> a. Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. b. Struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. c. Pertumbuhan aktiva berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.
Putri Ismaida dan Mulia Saputra (2016) [10]	Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Ukuran, Dan Aktivitas Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Property Dan Real Estate.	<u>Variabel dependen:</u> Struktur modal <u>Variabel independen:</u> a. Pertumbuhan penjualan. b. Profitabilitas c. Ukuran perusahaan d. Aktivitas perusahaan	<u>Secara simultan:</u> Pertumbuhan penjualan, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan aktivitas perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. <u>Secara parsial:</u> a. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal b. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. c. Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. d. Aktivitas perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.
Ridho Gilang Adiko(2017) [15]	Pengaruh Current Ratio dan Total Asset Turnover Terhadap ROA pada Perusahaan Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013	<u>Variabel dependen:</u> Profitabilitas <u>Variabel independen:</u> a. <i>Current Ratio</i> b. <i>Total Assets Turnover</i>	<u>Secara simultan:</u> <i>Current ratio</i> dan <i>total assets turnover</i> berpengaruh terhadap ROA <u>Secara parsial:</u> a. <i>Current ratio</i> berpengaruh signifikan positif terhadap ROA b. <i>Total asset turnover</i> tidak berpengaruh terhadap ROA
Rinny Meidiyustiani (2016) [7]	Pengaruh Modal Kerja, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI	<u>Variabel dependen:</u> Profitabilitas <u>Variabel independen:</u> a. Modal kerja b. Ukuran perusahaan c. Pertumbuhan penjualan d. Likuiditas	<u>Secara parsial:</u> a. Modal kerja tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. b. Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap profitabilitas c. Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas d. Likuiditas (<i>current ratio</i>) berpengaruh signifikan positif terhadap profitabilitas.

Tabel 2.1 Sambungan

Nama Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil yang diperoleh
Stenyyerens J.D Lasut, Paulina Vanrate, dan Michael Ch. Raintung (2018) [5]	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar di BEI	<u>Variabel dependen:</u> Struktur modal <u>Variabel independen:</u> a. Ukuran perusahaan b. Profitabilitas c. Likuiditas	<u>Secara simultan:</u> Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Likuiditas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal. <u>Secara parsial:</u> a. Ukuran Perusahaan secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal b. Profitabilitas secara parsial tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal c. Likuiditas secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal.
Teng Sauh Hwee dan Hantono (2017) [8]	Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Leverage Terhadap Profitabilitas dengan <i>Corporate Responsibility</i> sebagai Variabel Intervening.	<u>Variabel dependen:</u> Profitabilitas <u>Variabel independen:</u> a. Likuiditas b. Ukuran perusahaan c. Leverage <u>Variabel intervening:</u> <i>Corporate Responsibility</i>	<u>Secara simultan:</u> Likuiditas, ukuran perusahaan, leverage mempunyai pengaruh terhadap CSR. Likuiditas, ukuran perusahaan, dan CSR tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. <u>Secara parsial:</u> a. Likuiditas berpengaruh signifikan negatif terhadap CSR b. Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap CSR c. Leverage tidak berpengaruh terhadap CSR d. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap profitabilitas e. Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap profitabilitas f. <i>Leverage</i> berpengaruh terhadap profitabilitas g. CSR tidak berpengaruh terhadap profitabilitas h. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap profitabilitas melalui CSR. i. Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas melalui CSR. j. <i>leverage</i> berpengaruh terhadap profitabilitas melalui CSR.

2.3. Kerangka Konseptual

Kerangka konsep dalam penelitian ini adalah :



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

Berdasarkan gambar kerangka konseptual di atas, variabel independen pada penelitian ini adalah Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Rasio Aktivitas, dan Risiko Bisnis. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Struktur Modal, sedangkan variabel interveningnya adalah Profitabilitas.

2.4. Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan perumusan masalah maka hipotesis pada penelitian ini adalah:

2.4.1. Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal melalui Profitabilitas

Rasio likuiditas sering juga disebut sebagai rasio modal kerja, adalah modal yang seharusnya tetap ada dalam perusahaan sehingga operasional perusahaan menjadi lebih lancar serta tujuan akhir perusahaan untuk menghasilkan laba akan tercapai [21]. Fungsi lain rasio likuiditas adalah untuk menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang jatuh tempo. Dengan kata lain, rasio likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar utang jangka pendek yang jatuh tempo, atau rasio untuk mengetahui

kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban pada saat ditagih [18].

Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi akan menunjukkan bahwa perusahaan mampu membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset yang dimilikinya, sehingga akan meningkatkan profitabilitas perusahaan tersebut. Dengan profitabilitas yang tinggi, perusahaan mampu membayar utang dan mengakibatkan struktur modal perusahaan menurun.

Berdasarkan penjelasan di atas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H₁: Likuiditas berpengaruh terhadap Struktur Modal melalui Profitabilitas

2.4.2. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal melalui Profitabilitas

Pertumbuhan penjualan merupakan selisih jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Pertumbuhan penjualan yang tinggi, maka akan mencerminkan pendapatan perusahaan yang juga meningkat [34]. Semakin tinggi pendapatan perusahaan, maka profitabilitas perusahaan juga akan meningkat. Perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil berarti memiliki aliran kas yang relatif stabil pula, maka perusahaan tersebut dapat menggunakan utang yang lebih besar daripada perusahaan dengan penjualan yang tidak stabil. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan makin besar kebutuhan perusahaan dalam pendanaan tambahan. Semakin besar rasio intensitas modal perusahaan, semakin besar kebutuhan pendanaan eksternal [21].

Pertumbuhan penjualan yang tinggi, maka akan mencerminkan pendapatan perusahaan yang juga meningkat. Semakin tinggi pendapatan perusahaan, maka profitabilitas perusahaan juga akan meningkat. Profitabilitas yang tinggi akan menjadi tambahan modal bagi perusahaan dan juga akan menjadi peluang untuk membayar utang perusahaan sehingga struktur modal akan menurun.

Berdasarkan penjelasan di atas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H₂: Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap Struktur Modal melalui Profitabilitas

2.4.3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal melalui Profitabilitas

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 [28]. Ukuran perusahaan yang besar akan memiliki laba yang lebih besar, sehingga profitabilitas perusahaan juga akan meningkat. Perusahaan yang besar akan membutuhkan dana yang besar untuk memenuhi operasionalnya, sehingga manajer perusahaan akan cenderung menggunakan utang dari pihak eksternal. Penggunaan utang akan mempengaruhi struktur modal perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan atau skala perusahaan maka akan semakin mudah bagi perusahaan dalam memperoleh sumber pendanaan atau utang, baik yang bersifat internal maupun eksternal [28].

Ukuran perusahaan yang besar akan menghasilkan laba bersih yang lebih besar pula jika dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil, dengan laba bersih yang besar, maka total aset perusahaan akan meningkat, sehingga profitabilitas perusahaan juga akan meningkat. Profitabilitas yang tinggi akan cenderung mengurangi penggunaan utang, sehingga struktur modal perusahaan akan menurun.

Berdasarkan penjelasan di atas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H₃: Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Struktur Modal melalui Profitabilitas

2.4.4. Pengaruh Rasio Aktivitas terhadap Struktur Modal melalui Profitabilitas

Rasio aktivitas pada penelitian ini diprosikan dengan *Total Assets Turnover*, yang merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aset yang dimiliki perusahaan. Kemudian juga mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva [32]. Semakin tinggi rasio ini akan semakin baik, hal ini dikarenakan aset dapat lebih cepat berputar dan akan menghasilkan laba yang besar, sehingga profitabilitas perusahaan akan meningkat. Rasio aktivitas dikenal juga sebagai rasio pemanfaatan aset, yaitu rasio yang digunakan untuk menilai efektivitas dan intensitas aset perusahaan dalam menghasilkan penjualan [23]. Semakin tinggi penjualan maka struktur modal akan semakin menurun, karena penjualan akan menambah modal perusahaan.

Perputaran aset yang rendah berarti perusahaan memiliki kelebihan total aset yang belum dimanfaatkan secara maksimal untuk menciptakan penjualan. Semakin cepat perputaran aset, maka akan laba yang dihasilkan akan semakin besar, sehingga profitabilitas perusahaan akan meningkat dan struktur modal akan menurun. Hal ini dikarenakan profitabilitas perusahaan akan menambah modal perusahaan dan mengurangi peminjaman dari pihak luar.

Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H4: Rasio Aktivitas berpengaruh terhadap Struktur Modal melalui Profitabilitas

2.4.5. Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal melalui Profitabilitas

Risiko bisnis adalah ketidakpastian pada perkiraan pendapatan operasional perusahaan di masa mendatang [21]. Perusahaan yang mempunyai *operating leverage* yang tinggi, maka tingkat penjualan akan relatif tinggi juga, dan dampaknya perubahan tingkat penjualan terhadap laba akan semakin besar jika *operating leverage*-nya semakin tinggi, sehingga profitabilitas juga akan meningkat [18]. Risiko bisnis mewakili tingkat risiko dari operasi perusahaan di masa mendatang yang tidak menggunakan utang [21]. Risiko bisnis merupakan faktor penentu struktur modal yang paling penting. Hal ini dikarenakan semakin besar risiko bisnis suatu perusahaan maka semakin rendah rasio utang optimalnya [33].

Risiko bisnis yang besar dapat disebabkan oleh kurangnya pengawasan dari pihak manajemen perusahaan, yang mengakibatkan profitabilitas perusahaan menjadi rendah. Jika profitabilitas menurun, maka perusahaan akan mengurangi penggunaan utang dalam jumlah yang besar, karena akan menyebabkan struktur modal perusahaan meningkat.

Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H5: Risiko Bisnis berpengaruh terhadap Struktur Modal melalui Profitabilitas