

## BAB II

### LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

#### 2.1 Landasan Teori

##### 2.1.1 Struktur Modal

Modal dalam suatu bisnis merupakan salah satu sumber pembiayaan agar perusahaan dapat menjalankan aktivitasnya. Struktur modal suatu perusahaan secara umum terdiri atas beberapa komponen yaitu modal asing dan modal sendiri. Modal sendiri adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam dalam perusahaan dalam waktu tertentu. Pimpinan perusahaan dalam hal ini manajer keuangan harus dapat mencari bauran pendanaan (*financing mix*) yang tepat agar tercapai struktur modal yang optimal yang secara langsung akan mempengaruhi nilai perusahaan. Struktur modal adalah pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perimbangan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri [10]. Perusahaan yang ingin memaksimalkan mengestimasi struktur modal optimalnya menggunakan sasaran dan menghimpun modal baru dengan cara yang dirancang untuk dapat mempertahankan struktur modal aktual agar selalu tepat pada sasaran [11].

Penentuan struktur modal akan melibatkan pertukaran antara risiko dan pengembalian yaitu [11]:

- a. Menggunakan utang dalam jumlah yang lebih besar akan meningkatkan risiko yang ditanggung oleh pemegang saham
- b. Namun, menggunakan lebih banyak utang pada umumnya akan meningkatkan perkiraan pengembalian atas ekuitas.

Risiko yang makin tinggi terkait dengan utang dalam jumlah yang besar cenderung akan menurunkan harga saham, tetapi perkiraan tingkat pengembalian yang lebih tinggi diakibatkan oleh utang yang lebih besar akan menaikkannya. Pengukuran struktur modal dapat menggunakan beberapa teori yang menjelaskan struktur modal dalam satu perusahaan, yaitu :

##### 1. *Trade-off Theories*

Teori *trade-off* memperkirakan bahwa rasio utang sasaran akan bervariasi dari satu perusahaan ke perusahaan lain. Perusahaan dengan aset berwujud dan aman

serta laba kena pajak melimpah yang harus dilindungi sebaiknya memiliki rasio sasaran yang tinggi. Perusahaan tidak menguntungkan dengan aset tak berwujud yang berisiko sebaiknya hanya bergantung pada pendanaan ekuitas [12].

Struktur modal yang optimal didasarkan atas keseimbangan antara manfaat dan biaya dari pembiayaan dengan pinjaman. Manfaat terbesar dari suatu pembiayaan dengan pinjaman adalah pengurangan pajak yang diperoleh dari pemerintah yang mengizinkan bunga atas pinjaman dapat dikurangi dalam menghitung pendapatan kena pajak.

## 2. *Pecking Order Theories*

Teori ini pertama kali dikenal oleh Donaldson pada tahun 1961 sedangkan penamaan *pecking order theory* dilakukan oleh Myres tahun 1984. Teori ini menjelaskan mengapa perusahaan lebih menyukai pendanaan melalui modal internal seperti dana yang berasal dari aliran kas, laba ditahan dan depresiasi. Teori ini menitikberatkan struktur modal pada dana internal perusahaan yang bersumber dari laba ditahan. Perusahaan akan lebih baik mengurangi hutang dari pada menambah hutang dalam struktur modalnya. Teori *pecking order* adalah teori yang menjelaskan bahwa manajemen secara sistematis mendahulukan pendanaan investasi dengan menggunakan dana internal (laba ditahan) dari pada penggunaan dana eksternal dan mendahulukan utang daripada ekuitas jika pendanaan eksternal dibutuhkan. Dalam pandangan *pecking order*, perusahaan sebaiknya menggunakan dana internal sebanyak mungkin untuk mendanai proyek baru.

Perusahaan lebih suka menerbitkan utang dibandingkan ekuitas jika dana internal tidak cukup [12]. Teori *pecking order* menjelaskan mengapa perusahaan yang paling menguntungkan biasanya meminjam lebih sedikit, ini bukan karena mereka memiliki rasio utang sasaran rendah tetapi karena mereka tidak memerlukan dana dari luar. Hanya sedikit perusahaan menguntungkan yang menerbitkan utang karena mereka tidak memiliki dana internal yang cukup untuk investasi modal mereka dan karena utang berada pada urutan pertama dalam urutan pilihan (*pecking order*) untuk pendanaan eksternal.

### 3. *Agency Theories*

Teori ini dikemukakan oleh Jensen dan Meckling pada tahun 1976. Teori ini membahas adanya hubungan *agency* yaitu hubungan mengenai adanya pemisahan antar kepemilikan dan pengelolaan yang dilakukan oleh manajer. Manajemen sebagai pihak yang diberikan kewenangan oleh pemilik perusahaan untuk mengelola perusahaan namun kenyataannya jika perusahaan tidak memperoleh hasil yang menggembirakan seharusnya pemilik modal bisa memutuskan untuk mengganti manajemen yang tidak meningkatkan kemakmuran.

Teori agensi adalah teori mengenai struktur kepemilikan perusahaan yang dikelola oleh manajer bukan pemilik, yang pada kenyataannya bahwa manajer profesional bukanlah agen yang sempurna dari pemilik perusahaan. Para manajer belum tentu bertindak untuk kepentingan pemilik, tetapi bisa saja dalam pengambilan keputusan hanya untuk memaksimalkan kepuasan diriya sendiri [13].

### 4. *Balancing Theories*

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

Sehingga dapat disimpulkan menjual obligasi adalah berutang pada publik atau perusahaan melakukan penambahan *long term liabilities*-nya. Maka penerapan *balancing theories* juga memungkinkan diterapkan oleh suatu pemerintah adalah dengan cara melakukan pinjaman ke pihak asing seperti pemerintah negara asing [13].

Dalam penelitian ini indikator yang digunakan untuk mengukur struktur modal adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi utang terhadap modal. Rasio ini dihitung sebagai hasil bagi antara total utang dengan modal [17]. DER dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{total kewajiban}}{\text{total equity}} \quad (2.1)$$

### 2.1.2 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dengan kapitalisasi pasar atau penjualan yang besar menunjukkan prestasi perusahaan. Perusahaan yang besar akan lebih mudah mendapatkan akses ke sumber dana untuk memperoleh tambahan modal dengan utang [14]. Kemudahan aksesibilitas ke pasar modal dapat diartikan adanya fleksibilitas dan kemampuan perusahaan untuk menciptakan hutang atau memunculkan dana yang lebih besar dengan catatan perusahaan tersebut memiliki rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi dari pada perusahaan lain. Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan dalam menentukan berapa besar kebijakan keputusan pendanaan (struktur modal) dalam memenuhi ukuran atau besarnya aset perusahaan [15].

Ukuran perusahaan akan mempunyai pengaruh terhadap struktur modal dalam suatu perusahaan. Sehingga perusahaan yang berukuran besar biasanya memiliki peran sebagai pemegang kepentingan yang lebih luas. Hal ini membuat berbagai kebijakan perusahaan besar akan memberikan dampak yang besar terhadap kepentingan publik dibandingkan perusahaan kecil. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan dari total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata penjualan dan rata-rata total aktiva. Aktiva merupakan tolak ukur besaran atau skala suatu perusahaan besar mempunyai aktiva yang besar pula nilainya. Secara teoritis, perusahaan yang lebih besar mempunyai kepastian yang lebih besar daripada perusahaan kecil sehingga akan mengurangi tingkat ketidakpastian mengenai prospek perusahaan ke depan. Hal tersebut dapat membantu investor memprediksi risiko yang mungkin terjadi jika ia berinvestasi pada perusahaan itu.

Ukuran perusahaan sering dijadikan indikator kemungkinan terjadinya kebangkrutan bagi suatu perusahaan, dimana perusahaan dengan ukuran lebih besar dipandang lebih mampu menghadapi krisis dalam menjalankan usahanya. Ukuran besar kecilnya perusahaan diukur menggunakan logaritma natural dari total aset [16].

Total aset dijadikan indikator ukuran perusahaan karena sifatnya jangka panjang dibandingkan penjualan. Maka ukuran perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

Peneliti-peneliti sebelumnya pernah melakukan penelitian yang menguji pengaruh struktur aset terhadap struktur modal antara lain [2], [3], dan hasil penelitian menemukan struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal.

### 2.1.3 Pertumbuhan Aset

Weston dan Brigham (1991), menyatakan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang baik dan cepat harus lebih banyak mengandalkan modal eksternal [5]. Dalam pertumbuhan perusahaan, teori agensi mengasumsikan bahwa manusia yang memilih sifat lebih mementingkan diri sendiri dan memiliki keterbatasan rasionalitas, hal inilah yang menyebabkan para manajer memiliki kecenderungan agar memperoleh keuntungan yang besar dari pihak lain.

Aset merupakan aktiva yang digunakan untuk operasional perusahaan. Semakin besar aset diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan. Pertumbuhan aset didefinisikan sebagai perubahan tahunan dari total aktiva. Peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Dengan meningkatnya kepercayaan pihak luar (kreditur) terhadap perusahaan, maka proporsi penggunaan sumber dana hutang semakin lebih besar daripada modal sendiri [4]. Hal ini didasarkan pada keyakinan kreditur atas dana yang ditanamkan kedalam perusahaan dijamin oleh besarnya aset yang dimiliki perusahaan.

Perusahaan yang mempunyai kesempatan untuk tumbuh dan berkembang dalam melakukan investasi tentu selalu membutuhkan dana, disamping dana internal yang tersedia, diperlukan juga tambahan dana eksternal seperti hutang. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang cepat lebih banyak mengandalkan pada modal eksternal. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang tumbuh akan menunjukkan kekuatan diri yang semakin besar pula, sehingga perusahaan akan memerlukan lebih banyak dana [3].

Dengan demikian perusahaan dengan tingkat pertumbuhan aset yang tinggi akan lebih banyak menggunakan utang sebagai sumber pendanaanya dari pada

perusahaan dengan tingkat pertumbuhan aset yang rendah. Pertumbuhan aset dalam penelitian ini diukur dengan mengurangkan total aset yang dimiliki perusahaan tahun ini dengan total aset yang dimiliki perusahaan pada tahun sebelumnya yang selanjutnya membandingkan hasil tersebut dengan total aset yang dimiliki perusahaan tahun sebelumnya [4]. Pertumbuhan aset dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Pertumbuhan aset} = \frac{\text{total aset } (t) - \text{total aset } (t-1)}{\text{total aset } (t-1)} \times 100 \quad (2.2)$$

Peneliti yang sebelumnya pernah melakukan penelitian yang menguji pengaruh struktur aset terhadap struktur modal antara lain [5], dan hasil penelitian menemukan struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal.

#### 2.1.4 Pertumbuhan Penjualan

Penjualan merupakan salah satu faktor penting yang menentukan kelangsungan hidup perusahaan. Manajemen perusahaan harus meningkatkan penjualan produknya karena pertumbuhan penjualan yang tinggi atau stabil berkaitan dengan keuntungan perusahaan. Tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi atau stabil dapat berpengaruh terhadap keuntungan perusahaan sehingga menjadi pertimbangan manajemen perusahaan dalam menentukan struktur modal. Perusahaan pada pertumbuhan yang tinggi akan selalu membutuhkan modal yang semakin besar demikian juga sebaliknya pada perusahaan penjualan yang rendah. Sehingga dapat disimpulkan perusahaan yang tingkat pertumbuhan penjualannya tinggi, cenderung menggunakan hutang dalam struktur modalnya.

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi pada umumnya lebih tergantung pada modal dari luar perusahaan. Pada perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah, kebutuhan modal baru relatif kecil sehingga dapat dipenuhi dari laba ditahan [17]. Dalam hal ini perusahaan dengan tingkat penjualan yang tinggi akan memperoleh pinjaman dan menanggung beban tetap yang tinggi dibandingkan perusahaan yang tingkat penjualan rendah.

Barton *et al*, (1989), menyatakan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan akan mempengaruhi kemampuan mempertahankan keuntungan [18]. Tingkat pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan pertumbuhan penjualan mempengaruhi

nilai perusahaan atau harga saham perusahaan sebab pertumbuhan perusahaan menjadi tanda perkembangan perusahaan yang baik yang berdampak positif terhadap investor. Adanya kecenderungan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan perusahaan yang tinggi menghasilkan tingkat arus kas masa depan dan kapitalisasi pasar yang tinggi sehingga memungkinkan perusahaan memiliki biaya modal yang rendah.

Maka dapat disimpulkan, perusahaan yang tumbuh dengan pesat akan lebih banyak mengandalkan dana eksternal. Hal tersebut membuat tingkat pertumbuhan penjualan diikuti dengan meningkatnya hutang. Hutang tersebut diharapkan dapat dibayar dari laba yang didapatkan perusahaan dari peningkatan pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan penjualan dalam penelitian ini diukur dengan dengan mengurangkan penjualan yang dimiliki perusahaan tahun ini dengan penjualan yang dimiliki perusahaan pada tahun sebelumnya yang selanjutnya membandingkan hasil tersebut dengan penjualan perusahaan tahun sebelumnya[8]. Pertumbuhan penjualan dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{penjualan}(t) - \text{penjualan}(t-1)}{\text{penjualan}(t-1)} \times 100 \quad (2.4)$$

Peneliti-peneliti sebelumnya pernah melakukan penelitian yang menguji pengaruh struktur aset terhadap struktur modal antara lain [6], [7], dan hasil penelitian menemukan struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal.

### 2.1.5 Likuiditas

Dalam teori *pecking order*, perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi biasanya tidak menggunakan pembiayaan dari hutang. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi memiliki dana internal yang besar sehingga perusahaan tersebut akan memilih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal (hutang).

Likuiditas adalah kemampuan untuk menjual sebuah aset guna mendapatkan kas pada waktu singkat [12]. Rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan pengelola perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Jika perusahaan mampu memenuhi kewajibannya, maka perusahaan dinilai sebagai

perusahaan yang likuid. Namun jika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya maka perusahaan dinilai sebagai perusahaan tidak likuid.

Likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau membayar utang jangka pendeknya. Dengan kata lain, rasio likuiditas adalah rasio yang dapat digunakan untuk mengukur sampai seberapa jauh tingkat kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya yang akan segera jatuh tempo. Rasio likuiditas memberikan banyak manfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan. Tujuan dan manfaat rasio likuiditas adalah[19]:

1. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban atau hutang 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 menggunakan aset sangat lancar (tanpa memperhitungkan persediaan barang dagang dan aset lancar lainnya).
4. Untuk mengukur tingkat ketersediaan uang kas perusahaan dalam membayar utang jangka pendek
5. Sebagai alat perencanaan keuangan dimasa mendatang terutama yang berkaitan dengan perencanaan kas dan utang jangka pendek.
6. Untuk melihat kondisi dan posisi likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu dengan membandingkan selama beberapa periode.

Dalam penelitian ini, likuiditas diukur menggunakan *Current Ratio* (CR). CR 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 ini menggambarkan seberapa besar jumlah ketersediaan aset lancar yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan total kewajiban lancar [19]. Rasio ini dirumuskan sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{aset lancar}}{\text{kewajiban lancar}} \times 100 \quad (2.5)$$

Peneliti-peneliti sebelumnya pernah melakukan penelitian yang menguji pengaruh struktur aset terhadap struktur modal antara lain [2], [4], dan hasil penelitian menemukan struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal.

### 2.1.6 Risiko Bisnis

Dalam teori agensi, manajer lebih cenderung tidak menyukai risiko karena terdapat suatu ketidakpastian. Oleh karena itu, manajer lebih memilih untuk menggunakan hutang sebagai pembiayaan. Perusahaan yang memiliki tingkat risiko yang tinggi cenderung menghindari penambahan pendanaan melalui modal asing dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki risiko yang rendah. Hal ini juga akan meningkatkan kemungkinan kebangkrutan.

Risiko bisnis merupakan risiko aset perusahaan jika perusahaan tidak menggunakan hutang risiko bisnis dapat meningkat ketika perusahaan menggunakan hutang yang tinggi untuk memenuhi kebutuhan pendanaannya. Risiko timbul seiring dengan munculnya beban biaya atas pinjaman yang dilakukan perusahaan. Semakin besar beban biaya yang harus ditanggung maka semakin tinggi risiko yang dihadapi perusahaan [11]. Perusahaan yang memiliki risiko bisnis (variabilitas keuntungan) tinggi cenderung kurang dapat menggunakan hutang yang besar (karena kreditor akan meminta biaya hutang yang tinggi). Tinggi rendahnya risiko bisnis ini dapat dilihat antara lain dari stabilitas harga dan unit penjualan, stabilitas biaya, tinggi rendahnya operating leverage, dan lain-lain [17].

Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi risiko bisnis suatu perusahaan, namun pada titik tertentu manajemen dapat mengendalikannya. Faktor-faktor tersebut antara lain [11]:

1. Variabilitas permintaan. Makin stabil permintaan akan produk suatu perusahaan, maka jika hal-hal yang lain 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 masuk. Perusahaan yang biaya masuknya sangat tidak pasti akan menghadapi tingkat risiko usaha yang tinggi.

4. Kemampuan untuk menyesuaikan harga keluaran terhadap perusahaan dalam biaya masukan. Beberapa perusahaan memiliki kemampuan yang lebih baik dibandingkan perusahaan lain untuk menaikkan harga keluarannya ketika biaya masukan meningkat. Makin besar kemampuan untuk menyesuaikan harga keluaran untuk mencerminkan kondisi biaya, makin rendah tingkat risiko bisnisnya.
5. Kemampuan untuk mengembangkan produk baru dengan cara yang tepat waktu dan efektif biaya. Perusahaan didalam industri berteknologi tinggi seperti obat-obatan dan komputer bergantung pada aliran konstan produk-produk baru. Makin cepat produknya menjadi usang makin besar risiko bisnis suatu perusahaan.
6. Pemaparan risiko luar negeri. Perusahaan yang menghasilkan sebagian besar labanya diluar negeri akan menjadi sebjek dari penurunan laba akibat fluktuasi nilai tukar. Begitu pula jika perusahaan beroperasi disuatu 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.

Dalam penelitian ini, resiko bisnis diukur menggunakan *Degree of Operating Leverage* (DOL), dengan menggunakan DOL perusahaan diharapkan bahwa perubahan penjualan akan mengakibatkan perubahan laba sebelum bunga dan pajak yang lebih besar [20]. DOL dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DOL = \frac{\% \text{ Perubahan EBIT}}{\% \text{ Perubahan penjualan}} \quad (2.6)$$

Peneli-peneliti sebelumnya pernah melakukan penelitian yang menguji pengaruh struktur aset terhadap struktur modal antara lain [10], [11], dan hasil penelitian menemukan struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal.

### 2.1.7 Profitabilitas

Profit merupakan hasil dari kebijakan manajemen. Oleh karena itu perusahaan dapat diukur dengan profit. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan profit disebut profitabilitas. Profitabilitas mengukur fokus pada laba perusahaan [12]. Profitabilitas adalah rasio yang mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Perusahaan besar dapat diharapkan menghasilkan lebih banyak laba daripada perusahaan kecil [13].

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normalnya). Rasio profitabilitas memberikan banyak manfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan. Rasio profitabilitas tidak hanya berguna bagi perusahaan saja, melainkan juga bagi pihak luar perusahaan. Tujuan dan manfaat dari rasio profitabilitas adalah[19]:

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

Dalam teori *pecking order*, perusahaan lebih memilih untuk dibiayai oleh sumber daya internal mereka (modal sendiri). Hal ini menandakan bahwa pada saat profitabilitas yang dihasilkan tinggi, manajemen memutuskan untuk menurunkan penggunaan hutang. Sehingga apabila penggunaan utang menurun maka rasio utang pun akan ikut menurun yang mengakibatkan struktur modal pun menurun karena rasio struktur modal dihitung menggunakan rasio utang.

Penggunaan rasio profitabilitas disesuaikan dengan tujuan dan kebutuhan perusahaan. Perusahaan dapat menggunakan rasio profitabilitas secara keseluruhan atau hanya sebagian saja dari jenis rasio profitabilitas yang ada. Dalam penelitian ini

profitabilitas diukur menggunakan Hasil pengembalian atas aset (*Return On Assets*). Hasil pengembalian atas aset merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset 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. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih terhadap total aset [19]. Rasio ini dirumuskan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total aset}} \times 100\% \quad (2.7)$$

## 2.2 Review Penelitian Terdahulu

Berikut penelitian terdahulu yang digunakan sebagai review penelitian terdahulu adalah:

1. Penelitian A.A Ngr Ag Ditya Primantara dan Made Rusmala Dewi tahun 2016 yang berjudul “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan dan Pajak Terhadap Struktur Modal”. Hasil yang diperoleh secara simultan menunjukkan likuiditas, profitabilitas, risiko bisnis, ukuran perusahaan dan pajak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Secara parsial menunjukkan likuiditas, risiko bisnis, ukuran perusahaan, pajak berpengaruh signifikan dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal [2].
2. Penelitian Fatimatuz Zuhro dan Suwitho tahun 2016 yang berjudul “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal”. Hasil yang diperoleh secara simultan menunjukkan ukuran perusahaan, pertumbuhan aset dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Secara Parsial menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal dan pertumbuhan aset dan profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal[3].
3. Penelitian Aliftia Nawang Sari dan Hening Widi tahun 2016 yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Aset dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal”. Hasil yang diperoleh dari secara simultan menunjukkan profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan aset dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Secara Parsial menunjukkan

- profitabilitas, pertumbuhan aset, ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal [4].
4. Penelitian Kadek Irrine Devita Angelina dan I Ketut Mustanda tahun 2016 yang berjudul “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas Pada Struktur Modal Perusahaan”. Hasil yang diperoleh secara simultan maupun parsial menunjukkan ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal [6].
  5. Penelitian Ni Putu Yuliana Ria Sawitri dan Putu Vivi Lestari tahun 2015 yang berjudul Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. Hasil yang diperoleh secara simultan risiko bisnis, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Secara parsial menunjukkan risiko bisnis, ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan dan pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal [7].

**Tabel 2.1 Review Penelitian Terdahulu (*Theoretical Mapping*)**

<b>Nama Peneliti</b>	<b>Judul</b>	<b>Variabel Penelitian</b>	<b>Hasil yang diperoleh</b>
A.A Ngr Ag Ditya Primantara dan Made Rusmala Dewi (2016)	Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan dan Pajak terhadap Struktur Modal	Variabel Dependen: Struktur modal.  Variabel Independen: Likuiditas, profitabilitas, risiko bisnis, ukuran perusahaan dan pajak	Secara simultan: Likuiditas, profitabilitas, risiko bisnis, ukuran perusahaan dan pajak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.  Secara parsial: likuiditas, risiko bisnis, ukuran perusahaan, pajak berpengaruh signifikan dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

**Tabel 2.1 Sambungan**

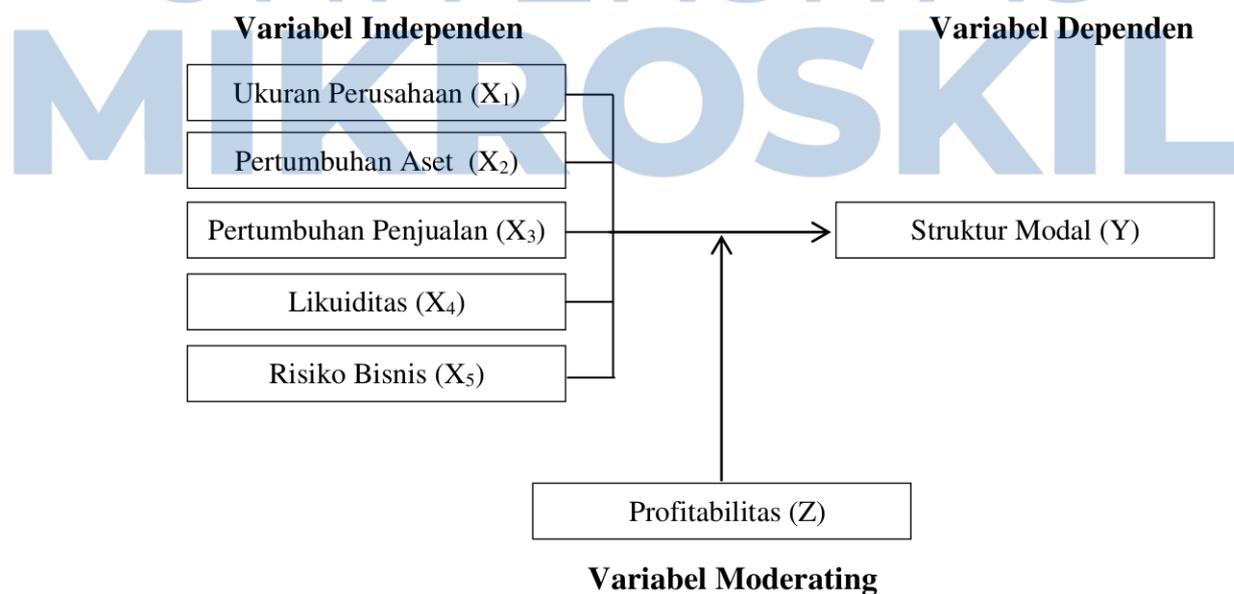
<b>Nama Peneliti</b>	<b>Judul</b>	<b>Variabel Penelitian</b>	<b>Hasil yang diperoleh</b>
Fatimatuz Zuhro MB dan Suwitho (2016)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal	Variabel dependen: Struktur Modal  Variabel independen: Ukuran perusahaan, pertumbuhan aset dan profitabilitas	Secara Simultan: Ukuran perusahaan, pertumbuhan aset dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.  Secara Parsial: ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, pertumbuhan aset dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
Aliftia Nawang Sari dan Hening Widi Oetomo (2016)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Aset dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal	Variabel dependen: Struktur Modal  Variabel independen: Profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan aset dan ukuran perusahaan	Secara Simultan: profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan aset berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.  Secara Parsial: Profitabilitas, pertumbuhan aset, ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
Kadek Irrine Devita Angelina dan I Ketut Mustanda tahun (2016)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas Struktur Perusahaan	Variabel dependen: struktur modal  Variabel independen: Ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas	Secara simultan dan secara parsial menunjukkan Ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

**Tabel 2.1 Sambungan**

Nama Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil yang diperoleh
Ni Putu Yuliana Ria Sawitri dan Putu Vivi Lestari (2015)	Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal	Variabel dependen: Struktur modal  Variabel independen: Risiko bisnis, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan	Secara simultan: Risiko bisnis, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal  Secara parsial: Risiko bisnis, ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

### 2.3 Kerangka Konseptual

Berdasarkan penjelasan-penjelasan yang telah dikemukakan maka berikut kerangka konseptual dari pola hubungan antar variabel dalam penelitian ini yang digambarkan sebagai berikut:

**Gambar 2.1 Kerangka Konseptual**

## 2.4 Pengembangan Hipotesis

Berikut pengembangan hipotesis dalam penelitian ini diuraikan sebagai berikut:

### 2.4.1 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Ukuran perusahaan adalah ukuran atau besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan. Ukuran perusahaan menentukan besar kecilnya perusahaan, semakin besar ukuran perusahaan maka semakin kompleks aktivitas operasional perusahaan dimana perusahaan akan membutuhkan dana lebih untuk membiayai operasional perusahaannya. Sehingga perusahaan akan mengambil tindakan yaitu bisa menggunakan hutang atau menggunakan modal saham, tetapi pilihan apapun tetap akan berdampak dan mempengaruhi struktur modal perusahaan. Penelitian terdahulu yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal [2]. Maka hipotesis pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal yakni;

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

### 2.4.2 Pengaruh Pertumbuhan Aset terhadap Struktur Modal

Pertumbuhan aset adalah tingkat pertumbuhan aset perusahaan yang diikuti dengan peningkatan operasional perusahaan. Semakin tinggi pertumbuhan aset maka perusahaan cenderung akan membutuhkan modal semakin besar, sehingga untuk memperoleh aset-aset tersebut dapat mempengaruhi struktur modal dimana untuk membiayai pembelian aset, perusahaan dapat menambah utang atau dengan cara menerbitkan saham untuk memperoleh tambahan modal. Penelitian terdahulu yang menunjukkan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh terhadap struktur modal [5]. Maka hipotesis pengaruh pertumbuhan aset terhadap struktur modal yakni:

H<sub>1b</sub>: Pertumbuhan aset berpengaruh terhadap struktur modal.

### 2.4.3 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal

Pertumbuhan penjualan adalah kenaikan penjualan perusahaan dari tahun ke tahun. Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi juga harus diikuti dengan jumlah produksi yang tinggi, namun untuk memenuhi kebutuhan produksi, perusahaan cenderung membutuhkan tambahan modal, sehingga perusahaan akan

mencoba untuk menggunakan alternatif menambah jumlah modal dari memperbanyak hutang atau menjual sahamnya, yang semua alternatif tersebut dapat memengaruhi struktur modal perusahaan. Penelitian terdahulu yang menunjukkan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal [6]. Maka hipotesis pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal yakni:

H<sub>1c</sub>: Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal.

#### 2.4.4 Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya khususnya kewajiban jangka pendek. Likuiditas diproksikan dengan CR (*Current Assets*), yang menggambarkan seberapa besar jumlah ketersediaan aset lancar yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan total kewajiban lancar. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang yang akan memengaruhi struktur modal perusahaan. Hal ini karena perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi akan menggunakan dana internalnya lebih dulu dibandingkan dengan dana eksternal disamping itu perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi dapat menurunkan jumlah hutang yang dimiliki sehingga secara tidak langsung dapat memengaruhi struktur modal perusahaan. Penelitian terdahulu yang menunjukkan likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal [4]. Maka hipotesis pengaruh likuiditas terhadap struktur modal yakni;

H<sub>1d</sub>: Likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal

#### 2.4.5 Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal

Risiko bisnis adalah risiko yang dihadapi perusahaan ketika menjalani kegiatan operasi. Risiko bisnis perusahaan berpengaruh terhadap kelangsungan hidup perusahaan yaitu kemampuan perusahaan dalam membayar utangnya dan minat pemodal untuk menanamkan dana pada perusahaan dan memengaruhi kemampuan perusahaan untuk memperoleh dana dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Perusahaan-perusahaan yang memiliki resiko bisnis tinggi akan cenderung menggunakan hutang yang rendah, dengan semakin rendahnya utang yang digunakan maka akan memengaruhi struktur modal perusahaan di karenakan kemampuan perusahaan dalam mengembalikan hutang-hutangnya juga menurun.

Penelitian terdahulu yang menunjukkan risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal [2]. Maka hipotesis pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal yakni;

H<sub>1c</sub>: Risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal.

#### **2.4.6 Peran Profitabilitas dalam Memoderasi Hubungan Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal**

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. dalam hubungannya dengan penjualan, total aset, maupun modal sendiri. Profitabilitas diproksikan dengan ROA (*Retrun On Assets*), dimana semakin tinggi ROA menunjukkan perusahaan mampu memperoleh laba. Dengan semakin tinggi laba maka semakin besar laba ditahan perusahaan yang digunakan perusahaan untuk pembiayaan internalnya dengan modal sendiri. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas mampu memperkuat hubungan antara struktur aset, ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, pertumbuhan penjualan, likuiditas dan risiko bisnis terhadap struktur modal. Maka hipotesis profitabilias memoderasi hubungan yakni;

H<sub>2</sub>: Profitabilitas mampu memoderasi hubungan faktor-faktor yang mempegaruhi struktur modal

UNIVERSITAS  
MIKROSKIL