

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. Kebijakan struktur modal merupakan pemilihan antara risiko dan pengembalian yang diharapkan. Apabila hutang bertambah akan menaikkan tingkat risiko, yaitu membayar bunga pinjaman yang lebih besar. Jika tingkat risiko tinggi, maka akan menurunkan harga saham sehingga nilai perusahaan akan menurun juga, sehingga kepercayaan terhadap perusahaan akan menurun dan sebaliknya. Struktur modal yang optimum terjadi apabila risiko dan pengembalian yang diharapkan seimbang, sehingga harga saham dapat dimaksimalkan [9].

Terdapat empat faktor yang mempengaruhi keputusan Struktur Modal, yaitu:

- a. Risiko usaha, atau tingkat risiko yang inheren dalam operasi perusahaan jika perusahaan tidak menggunakan utang. Makin besar rasio usaha perusahaan semakin rendah rasio utang optimalnya.
- b. Posisi pajak perusahaan, alasan utama perusahaan menggunakan hutang karena biaya bunga dapat dikurangkan dalam perhitungan pajak, sehingga menurunkan biaya hutang yang sesungguhnya. Akan tetapi, jika sebagian besar laba perusahaan telah terhindar dari pajak yang telah dikompensasikan ke muka, maka tambahan hutang tidak banyak manfaat.
- c. Fleksibilitas keuangan atau kemampuan perusahaan untuk menambah modal dengan persyaratan yang wajar apabila perusahaan dalam kondisi memburuk.
- d. Konservatif atau keagresifan manajerial, manajemen yang konservatif akan lebih takut menggunakan hutang, sebaliknya manajemen agresif akan cenderung menggunakan hutang untuk meningkatkan laba. Namun demikian faktor ini tidak akan mempengaruhi struktur modal yang optimal, tetapi akan mempengaruhi struktur modal yang ditargetkan perusahaan [10].

Pengukuran Struktur Modal dapat menggunakan beberapa teori sebagai berikut [10] :

1. Proposisi M&M (*Miller – Modigliani*) I : tanpa pajak.

Asumsi teori ini menyatakan bahwa :

- a. Risiko bisnis perusahaan diukur dengan standar deviasi EBIT.
- b. Investor memiliki harapan yang sama tentang EBIT.
- c. Saham dan obligasi dijualbelikan pada pasar sempurna.
- d. Utang adalah tanpa resiko sehingga suku bunga utang adalah suku bunga bebas risiko.
- e. Tidak ada pajak pribadi atau perusahaan.

2. Proporsi M&M (*Miller – Modigliani*) II : dengan pajak.

Asumsi teori ini menyatakan bahwa penggunaan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan atau dengan kata lain perusahaan lebih memilih mendanai perusahaan menggunakan utang dibandingkan modal sendiri. Hal ini dikarenakan adanya penghematan pembayaran pajak penghasilan karena adanya biaya bunga.

3. *Trade-off theory*

Model ini dikembangkan oleh *Baxter, Kraus & Litzenberger* dan *Kaaro* yang mencoba menguji pendapat MM dengan menghubungkan asumsi-asumsi MM dengan biaya kebangkrutan yang mana hal itu dapat meningkat sebanding dengan *leverage* yang digunakan :

- a. Pada tingkat *leverage* rendah manfaat penghematan pajak akibat penggunaan utang dapat melebihi biaya kebangkrutan perusahaan.
- b. Pada tingkat *leverage* tinggi biaya kebangkrutan justru bisa melebihi manfaat penghematan pajak akibat penggunaan hutang tersebut.
- c. Semakin besar penggunaan hutang maka semakin besar pula keuntungan akibat utang tersebut namun PV biaya *financial distress* dan *agency* juga besar bahkan lebih besar.

Jadi disebut model *trade-off* karena struktur modal optimum terjadi jika terdapat keseimbangan antara biaya *financial distress* dan *agency problem* atas manfaat penggunaan *leverage* atau utang.

4. Miller model

Asumsi teori ini menyatakan bahwa:

- a. Jika tidak ada pajak maka $T_{ps} = T_d = TC = 0$, jadi sama dengan MM I tanpa pajak.
- b. Jika tidak ada pajak pribadi maka $T_s = T_d = 0$, akan sama dengan MM dengan pajak.
- c. Kelemahan model Miller adalah mengabaikan biaya *financial distress* dan *agency problem*.

5. Signaling theory

Pada mulanya MM berasumsi bahwa antara investor dengan manager memiliki informasi yang sama, namun pada kenyataannya manager memiliki informasi yang lebih besar dibandingkan investor. Investor akhirnya mengetahui hal ini dan menganggap terjadi asimetri informasi antara mereka sehingga menganggap kejadian ini sebagai sinyal negatif [10].

Memberikan pinjaman kepada debitor yang memiliki tingkat utang 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 kreditor yang memiliki tingkat utang yang rendah (yang berarti tingkat pendanaan debitor yang berasal dari modal pemilik) maka hal ini dapat mengurangi risiko kreditor (dengan adanya batas pengaman yang besar) pada saat debitor mengalami kegagalan keuangan [11].

Struktur modal dalam penelitian ini dihitung menggunakan rasio utang jangka panjang terhadap modal *Long Term Debt Equity Ratio* (LTDER). *Long Term Debt Equity Ratio* merupakan bagian dari rasio solvabilitas. Rasio ini berfokus pada hutang jangka panjang perusahaan. *Long Term Debt Equity Ratio* membandingkan jumlah hutang jangka panjang perusahaan dengan ekuitas yang dimiliki. Tujuannya adalah untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang dengan cara membandingkan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan [12].

Besaran hutang jangka panjang nyatanya membawa pengaruh besar pada net profit margin dan current ratio. Rasio ini tinggi bisa karena jumlah hutang jangka

panjang yang besar. Keputusan untuk memiliki hutang jangka panjang bisa karena meningkatkan produktivitas atau ekspansi usaha. Walaupun begitu memiliki hutang berarti siap untuk menanggung besaran bunga atas hutang dan menanggung angsuran hutang tiap bulannya. Bila terjadi kredit macet aset perusahaan bisa pula jadi barang sitaan. Mengetahui besaran rasio ini sangat disarankan khususnya untuk perusahaan yang memiliki hutang lebih tinggi ketimbang modal sendiri. Manfaat yang dapat diambil dari rasio ini diantaranya adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui besaran hutang jangka panjang perusahaan dan modal usaha yang dikeluarkan.
2. Mampu digunakan sebagai dasar penilaian atas kinerja manajemen dalam mengelola hutang jangka panjangnya.
3. Rasio ini juga dipakai investor untuk pertimbangan investasi.

Rumus untuk mencari *Long Term Debt Equity Ratio* (LTDER) adalah dengan menggunakan perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri atau ekuitas dengan persamaan sebagai berikut [11]:

$$\text{LTDER} = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Ekuitas}} \quad (2.1)$$

Jadi dapat disimpulkan bahwa struktur modal yang diprosikan dengan menggunakan *Long Term Debt Equity Ratio* (LTDER) merupakan bagian dari rasio solvabilitas. Rasio ini berfokus pada hutang jangka panjang perusahaan yang mana dapat dihitung dengan membandingkan jumlah hutang jangka panjang perusahaan dengan modal sendiri atau ekuitas yang dimiliki.

2.1.2. Likuiditas

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 [11]

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 [11].

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.

Tujuan dan manfaat dari rasio likuiditas secara keseluruhan :

- 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 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.
- f. Untuk melihat kondisi dan posisi likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu dengan membandingkannya untuk beberapa periode.
- g. Alat pemicu bagi pihak manajemen untuk memperbaiki kinerjanya, dengan melihat rasio likuiditas yang ada pada saat ini.

- h. Bagi pihak luar perusahaan, seperti kreditor, investor, distributor dan masyarakat luas, rasio likuiditas bermanfaat untuk menilai kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban kepada pihak ketiga [11].

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 aset 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 aset lancar dengan total utang lancar [11]

Aset lancar merupakan harta perusahaan yang dapat dijadikan uang dalam waktu singkat (waktu 1 tahun). Komponen aset lancar meliputi kas, bank, surat-surat berharga, piutang, sediaan, biaya dibayar dimuka, pendapatan yang masih harus diterima, pinjaman yang diberikan dan aset 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 [11].

Rasio lancar (*current ratio*) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang akan jatuh tempo. Semakin tinggi rasio lancarnya, semakin likuid perusahaannya. Hasil Current Ratio atau Rasio Lancar yang diterima pada umumnya adalah 2 kali. Rasio Lancar sebesar 2 kali ini dianggap sebagai posisi nyaman dalam keuangan bagi kebanyakan perusahaan. Namun pada dasarnya, Rasio Lancar yang dapat diterima ini bervariasi antara satu industri dengan industri lainnya. Bagi kebanyakan industri, Rasio Lancar sebesar 2 kali sudah dianggap dapat diterima atau *acceptable*. Nilai rendah pada Rasio Lancar (nilai yang kurang dari 1 kali) menunjukkan bahwa perusahaan mungkin mengalami kesulitan untuk memenuhi kewajiban lancarnya. Namun Investor atau calon kreditor juga harus memperhatikan arus kas operasi perusahaan agar bisa lebih memahami tingkat likuiditas perusahaannya. Apabila rasio lancar perusahaan rendah,

para investor atau calon kreditur dapat menilai kesehatan keuangan perusahaan yang bersangkutan dengan kondisi arus kas (*cash flow*) operasional pada perusahaan tersebut. Jika rasio lancar terlalu tinggi (nilai yang lebih dari 2 kali), maka perusahaan tersebut mungkin tidak menggunakan aset lancar atau fasilitas pembiayaan jangka pendeknya secara efisien. Hal ini juga menunjukkan mungkin adanya masalah dalam pengelolaan modal kerja. Namun bagi kreditur, *current ratio* yang tinggi lebih baik daripada *current ratio* yang rendah, karena dengan *current ratio* yang tinggi berarti perusahaan cenderung lebih dapat memenuhi kewajiban hutang yang jatuh tempo dalam 12 bulan ke depan. Penghitungan rasio lancar dilakukan dengan cara membandingkan antara total aktiva lancar dengan total utang lancar. Rumus rasio lancar (*Current Ratio*) ialah sebagai berikut [11]

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Hutang lancar}} \quad (2.2)$$

Jadi dapat disimpulkan bahwa likuiditas yang diprosikan dengan menggunakan *current ratio* merupakan kemampuan seseorang atau perusahaan untuk melunasi utang-utang yang segera harus dibayar dengan menggunakan harta lancarnya. Pada umumnya, tingkat likuiditas suatu perusahaan ditunjukkan dalam angka-angka tertentu, seperti angka rasio lancar. Dalam hal ini, semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan maka kinerjanya dianggap semakin baik. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi biasanya memiliki kesempatan lebih baik untuk mendapatkan berbagai dukungan dari banyak pihak, misalnya lembaga keuangan, kreditur, maupun pemasok.

2.1.3. 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 rasio rentabilitas [11].

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan manajemen untuk memperoleh laba. Laba terdiri dari laba kotor, laba operasi, dan laba bersih. Untuk memperoleh laba di atas rata-rata, manajemen harus mampu meningkatkan pendapatan (*revenue*) dan mengurangi semua beban (*expenses*) atas pendapatan. Itu berarti manajemen harus memperluas pangsa pasar dengan tingkat harga yang menguntungkan dan menghapus aktivitas yang tidak bernilai tambah. 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 [11].

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. Namun, sebaliknya jika gagal atau tidak berhasil mencapai target yang telah ditentukan, ini akan menjadi pelajaran bagi manajemen untuk periode kedepan. Kegagalan ini harus diselidiki dimana letak kesalahan dan kelemahan sehingga kejadian tersebut tidak terulang. Kemudian, kegagalan atau keberhasilan dapat dijadikan sebagai bahan acuan untuk perencanaan laba ke depan, sekaligus kemungkinan untuk menggantikan manajemen yang baru terutama setelah manajemen lama mengalami kegagalan. Oleh karena itu, rasio ini sering disebut sebagai salah satu alat ukur kinerja manajemen [11].

Adapun tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan maupun bagi pihak luar perusahaan yaitu [11] :

- a. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
- b. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.

- c. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
- d. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
- e. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.
- f. Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri.

Sementara manfaat yang diperoleh adalah untuk [11]:

- a. Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode.
- b. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
- c. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu.
- d. Mengetahui besarnya laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri.
- e. Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

Profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan *Return On Equity* (ROE). ROE mengukur seberapa efisien sebuah perusahaan menggunakan uang dari pemegang saham untuk menghasilkan keuntungan dan menumbuhkan perusahaannya. Tidak seperti rasio pengembalian investasi lainnya, ROE adalah rasio profitabilitas dari sudut pandang investor, bukan dari sudut pandang perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini menghitung berapa banyak uang yang dapat dihasil oleh perusahaan bersangkutan berdasarkan uang yang diinvestasikan pemegang saham, bukan investasi perusahaan dalam bentuk aset atau sesuatu yang lainnya. Adapun tujuan penggunaan *Return On Equity* (ROE) bagi perusahaan adalah sebagai berikut :

- a. Menilai besar laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
- b. Mengukur produktivitas semua dana milik perusahaan yang digunakan.

Sedangkan manfaat penggunaan *Return On Equity* (ROE) bagi perusahaan adalah:

- a. Mengetahui laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
- b. Untuk mengetahui produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan.
- c. Mengetahui efisiensi penggunaan modal sendiri serta modal pinjaman [13].

Rasio profitabilitas ialah rasio utama dalam seluruh laporan keuangan, karena tujuan utama perusahaan adalah hasil operasi atau keuntungan. Rasio profitabilitas sangat penting bagi semua pengguna laporan tahunan, khususnya investor ekuitas dan

kreditor. Bagi investor ekuitas, laba merupakan satu-satunya faktor penentu perubahan nilai efek atau sekuritas. Pengukuran dan peramalan laba merupakan pekerjaan paling penting bagi investor ekuitas. Bagi kreditor, laba dan arus kas operasi umumnya merupakan sumber pembayaran bunga dan pokok. ROE sangat menarik bagi pemegang saham maupun calon pemegang saham, dan juga bagi manajemen karena rasio tersebut merupakan ukuran atau indikator penting, artinya semakin tinggi rasio ROE, semakin tinggi pula nilai perusahaan, hal ini tentunya merupakan daya tarik bagi investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. ROE sebagai suatu perhitungan yang sangat penting pada suatu perusahaan yang memperlihatkan suatu ROE yang tinggi dan konsisten yang mengindikasikan:

- a. Perusahaan mempunyai suatu keunggulan untuk bertahan lama dalam persaingan.
- b. Investasi dalam bentuk modal para pemegang saham akan tumbuh pada suatu tingkat pertumbuhan tahunan yang tinggi, sehingga akan mengarahkan kepada suatu harga saham yang tinggi dimasa depan [11]

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \quad (2.3)$$

Jadi dapat disimpulkan bahwa profitabilitas merupakan rasio atau perbandingan untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba (*profit*) dari pendapatan (*earning*) terkait penjualan, aset, dan ekuitas berdasarkan dasar pengukuran tertentu. Adapun jenis-jenis rasio profitabilitas dipakai untuk memperlihatkan seberapa besar laba atau keuntungan yang diperoleh dari kinerja suatu perusahaan yang memengaruhi catatan atas laporan keuangan yang harus sesuai dengan standar akuntansi keuangan. Dalam penelitian ini jenis rasio profitabilitas yang dipakai yaitu *Return On Equity* (ROE).

2.1.4. Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan Penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Pertumbuhan penjualan yang tinggi atau stabil dapat berdampak positif terhadap keuntungan perusahaan sehingga menjadi pertimbangan manajemen perusahaan dalam menentukan struktur modal. Tingkat pertumbuhan penjualan tinggi, berarti volume penjualan meningkat, sehingga perlu peningkatan

kapasitas produksi. Peningkatan kapasitas produksi seperti penambahan mesin-mesin baru akan memerlukan dana yang besar. Perusahaan cenderung menggunakan hutang dengan harapan volume produksi meningkat untuk mengimbangi tingkat penjualan yang tinggi. Volume produksi mengimbangi tingkat pertumbuhan penjualan, maka keuntungan dari penjualan juga meningkat dan dapat digunakan untuk menutupi hutang [14].

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 [10].

Pertumbuhan penjualan yang tinggi menjadi indikator perusahaan dalam 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. Atau dengan kata lain tingkat pertumbuhan suatu perusahaan dapat dilihat dari pertambahan volume dan peningkatan harga khususnya dalam hal penjualan karena penjualan merupakan suatu aktivitas yang umumnya dilakukan oleh perusahaan untuk mendapat tujuan yang ingin dicapai yaitu tingkat laba yang diharapkan. Perhitungan tingkat penjualan pada akhir periode dengan penjualan yang dijadikan periode dasar. Apabila nilai perbandingannya semakin baik, maka dapat dikatakan bahwa tingkat pertumbuhan penjualan semakin baik [13].

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 [10].

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 setiap tahunnya juga perlu diperhatikan sehingga dapat menjadi bahan pengambilan keputusan bagian manajemen dalam mengelola laporan laba-rugi. Pertumbuhan tahun sebelumnya dan pertumbuhan laba waktu berjalan akan menentukan bagaimana tingkat penerimaan laba atau keuntungan perusahaan, Jika semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan dari tahun berjalan daripada tahun sebelumnya maka perusahaan dikatakan mempunyai pertumbuhan laba yang baik dan begitu juga sebaliknya. Pertumbuhan penjualan dirumuskan sebagai berikut [13] :

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{Penjualan Tahun berjalan} - \text{Penjualan Tahun Lalu}}{\text{Penjualan Tahun Lalu}} \quad (2.4)$$

Jadi dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan merupakan cerminan kemampuan perusahaan dari waktu ke waktu. Ketika semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan maka perusahaan tersebut dapat dikatakan berhasil menjalankan strateginya.

2.1.5. Struktur Aset

Dalam PSAK No 16 Revisi Tahun 2011 disebutkan bahwa aset merupakan semua kekayaan yang dimiliki oleh seseorang atau perusahaan baik berwujud maupun

tak berwujud yang berharga atau bernilai yang akan mendatangkan manfaat bagi seseorang atau perusahaan tersebut. Manfaat ekonomi masa depan yang terwujud dalam aset adalah potensi dari aset tersebut untuk memberikan sumbangan, baik langsung maupun tidak langsung, arus kas dan setara kas kepada perusahaan.

Sedangkan Struktur aset adalah penentuan berapa besarnya alokasi untuk masing-masing komponen aset, baik aset lancar maupun aset tetap. Aset juga menyediakan banyak manfaat ekonomis di masa mendatang yang dimiliki oleh perusahaan sebagai hasil dari transaksi sebelumnya. Aset dapat dihasilkan dari aktivitas operasi (penghasilan laba neto perusahaan), aktivitas investasi (pembelian mesin-mesin), dan aktivitas pendanaan (melalui penerbitan surat hutang). Pada umumnya aset terbagi menjadi dua bagian yaitu pertama, aset lancar (*current asset*) adalah uang kas dan aset lainnya yang dapat dicairkan menjadi uang tunai, dijual atau dipakai dalam satu periode akuntansi. Kedua aset tetap (*fixed asset*) atau aset tidak lancar adalah suatu aset yang dapat digunakan atau dikuasai perusahaan dalam jangka panjang atau memiliki umur ekonomis lebih dari satu tahun [15].

Aset tetap (*fixed assets*) istilah asing lain bagi aset tetap adalah *property, plant and equipment*. Istilah tersebut sering disingkat dengan PPE yang termasuk ke dalam golongan aset tetap adalah aset yang memenuhi kriteria [16]

- 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 aset tetap yang dicatat adalah nilai yang di korbankan untuk memperoleh aset tetap sampai aset tetap bersangkutan siap digunakan. Beberapa jenis aset tetap antara lain adalah [16]

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

Struktur aset berhubungan dengan jumlah kekayaan (aset) yang dapat dijadikan jaminan perusahaan yang lebih fleksibel dan akan cenderung menggunakan hutang

lebih besar dari perusahaan yang struktur asetnya tidak fleksibel. Investor yang baik akan selalu memberikan pinjaman bila ada jaminan. Komposisi nilai jaminan aset 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 aset 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 [16]

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 aset membuat perusahaan tidak dapat memperoleh pinjaman yang besar dari perusahaan lain hal ini dikarenakan rendahnya struktur aset yang dimiliki perusahaan. Rumus struktur aset adalah sebagai berikut [16]:

$$\text{Struktur Aset} = \frac{\text{Total aset tetap}}{\text{Total aset}} \quad (2.5)$$

Jadi dapat disimpulkan bahwa struktur aset merupakan perimbangan atau perbandingan baik dalam bentuk nominal atau absolut maupun dalam bentuk persentase antara aset lancar dengan aset tetap. Struktur aset terdiri dari aset lancar dan

aset tetap. Aset lancar adalah aset yang habis dalam satu kali berputar dalam proses produksi, dan proses perputarannya dalam jangka waktu yang pendek (kurang dari satu tahun). Sedangkan aset tetap adalah aset yang tahan lama yang secara berangsur-angsur habis turut serta dalam proses produksi.

2.1.6. Ukuran Perusahaan

Secara umum, ukuran perusahaan 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 dalam 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 [17].

Besar kecilnya perusahaan akan mempengaruhi kemampuan dalam menanggung resiko yang mungkin timbul dari berbagai situasi yang dihadapi perusahaan. Perusahaan besar memiliki risiko 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 [17].

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. 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 [17].

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. 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 [18]

- 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 [19]

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 ukuran perusahaan 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 Log (total asset) atau Ln (total asset). Rumus ukuran perusahaan adalah sebagai berikut [17]

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln (total asset)} \quad (2.6)$$

Jadi dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan merupakan suatu skala yang menggambarkan besar-kecilnya perusahaan berdasarkan beberapa ketentuan, seperti total aset, log *size*, nilai pasar, saham, total penjualan, total pendapatan, total modal dan lain-lain. Pengelompokan perusahaan atas dasar skala operasi umumnya terbagi menjadi tiga kategori, yaitu: perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium size*) dan perusahaan kecil (*small firm*).

2.2 Review Penelitian Terdahulu

Adapun review dari beberapa penelitian terdahulu adalah sebagai berikut :

1. Ayu Indira Dewiningrat dan I Ketut Mustanda melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal”. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 8 perusahaan Tekstil dan Garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan penjualan dan struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal sedangkan secara parsial likuiditas, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap struktur modal, serta struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal [4].
2. Arlan Rolland Naray dan Lisbeth Mananeke melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aset dan Ukuran Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Bank Pemerintah Kategori Buku 4”. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 3 Bank Pemerintah Kategori Kelompok Buku 4 (PT Bank Rakyat Indonesia Tbk, PT Bank Negara Indonesia Tbk dan PT Bank Mandiri Tbk) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan pertumbuhan penjualan, struktur aset dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal sedangkan secara parsial pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal serta struktur aset dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal [7].
3. Desmianti Tangiduk, Paulina Van Rate dan Johan Tumiwa melakukan penelitian dengan judul “Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Aset 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 aset dan profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal sedangkan secara parsial ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur

- modal, struktur aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal, serta profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal [6].
4. Murni Dahlena Nst melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Likuiditas, Risiko Bisnis dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Textile di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014”. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 15 perusahaan sektor *Textile dan Garment* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan likuiditas, risiko bisnis dan profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal sedangkan secara parsial likuiditas dan risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal, serta profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal [5].
 5. Rosdiana melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016”. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 35 perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan profitabilitas, pertumbuhan penjualan, struktur aset dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal sedangkan secara parsial profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal, serta pertumbuhan penjualan dan struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal [8].

Tabel 2.1 Review Penelitian Terdahulu

Nama Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil yang Diperoleh
Ayu Indira Dewiningrat I Ketut Mustanda (2018) [4]	Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal	Variabel Dependen: Struktur Modal Variabel Independen: a. Likuiditas b. Profitabilitas c. Pertumbuhan Penjualan d. Struktur Aset	<u>Secara simultan:</u> Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan dan Struktur Aset berpengaruh Terhadap Struktur Modal <u>Secara parsial:</u> a. Struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal. b. Likuiditas, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap struktur modal

Tabel 2.1 Sambungan

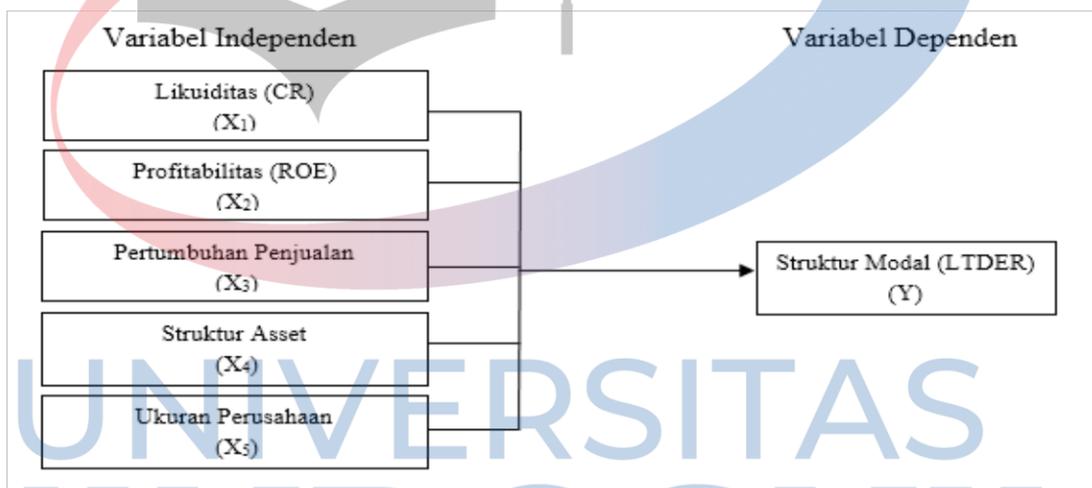
Nama Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil yang Diperoleh
Arlan Rolland Naray Lisbeth Mananeke (2016) [7]	Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aset dan Ukuran Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Bank Pemerintah	Variabel Dependen: Struktur Modal Variabel Independen: a. Pertumbuhan Penjualan b. Struktur Aset c. Ukuran Perusahaan	<u>Secara simultan:</u> Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aset dan Ukuran Perusahaan berpengaruh Terhadap Struktur Modal <u>Secara parsial:</u> a. Struktur Aset dan Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal b. Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal
Desmianti Tangiduk, Paulina Van Rate, Johan Tumiwa (2017) [6]	Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Aset dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015	Variabel Dependen: Struktur Modal Variabel Independen: a. Ukuran Perusahaan b. Struktur Aset c. Profitabilitas	<u>Secara simultan:</u> Ukuran Perusahaan, Struktur Aset dan Profitabilitas berpengaruh Terhadap Struktur Modal <u>Secara parsial:</u> a. Struktur aset berpengaruh negatif signifikan terhadap Struktur Modal b. Ukuran perusahaan dan Profitabilitas tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal
Murni Dahlena Nst (2017) [5]	Pengaruh Likuiditas, Risiko Bisnis dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Textile di Bursa Efek Indonesia	Variabel Dependen: Struktur Modal Variabel Independen: a. Likuiditas b. Risiko Bisnis c. Profitabilitas	<u>Secara simultan:</u> Likuiditas, Risiko Bisnis dan Profitabilitas berpengaruh terhadap Struktur Modal. <u>Secara parsial:</u> a. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Struktur modal b. Likuiditas dan risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal
Rosdiana (2018) [8]	Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal	Variabel Dependen: Struktur Modal Variabel Independen: a. Profitabilitas b. Pertumbuhan Penjualan c. Struktur Aset d. Ukuran Perusahaan	<u>Secara simultan:</u> Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aset dan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Struktur Modal. <u>Secara parsial:</u> a. Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Struktur Modal

Tabel 2.1 Sambungan

Nama Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil yang Diperoleh
			b. Pertumbuhan Penjualan dan Struktur Aset tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal.

2.3 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual merupakan model konseptual tentang bagaimana teori yang digunakan berhubungan dengan berbagai faktor-faktor yang telah peneliti indentifikasi sebagai masalah penting. Maka peneliti membuat kerangka konseptual yang dapat dilihat melalui gambar ini :

**Gambar 2.1 Kerangka Konseptual**

2.4 Pengembangan Hipotesis

2.4.1 Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Likuiditas mengindikasikan kesiapan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban jangka pendek tepat waktu. Ketika perusahaan memiliki kas yang berjumlah lebih besar, perusahaan condong akan melakukan pembayaran atas hutang atau membeli surat berharga dan cenderung akan mengurangi atau bahkan sama sekali tidak menggunakan hutang karena jumlah dana internal yang besar, sehingga lebih memilih untuk memaksimalkan penggunaan atas dana tersebut. Hasil penelitian

terdahulu menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal [4]. Berdasarkan uraian diatas, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₁ : Likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal.

2.3.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Ketika perusahaan memiliki tingkat perolehan laba tinggi, maka persentase jumlah laba ditahan yang dimiliki perusahaan juga meningkat. Kemampuan perusahaan untuk mendanai kegiatannya dengan dana internal dapat meminimalisir persentase penggunaan hutang, sehingga komposisi hutang dalam struktur modal menurun dan perusahaan dapat terhindar dari biaya hutang serta resiko kebangkrutan. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal [4]. Berdasarkan uraian diatas, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₂ : Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal.

2.3.3 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal

Perusahaan yang tingkat pertumbuhan penjualannya tinggi, akan cenderung menggunakan hutang dalam struktur modalnya. Tingkat pertumbuhan penjualan tinggi, berarti volume penjualan meningkat, sehingga perlu peningkatan kapasitas produksi. Peningkatan kapasitas produksi seperti penambahan mesin-mesin baru, akan memerlukan dana yang besar. Perusahaan cenderung menggunakan hutang dengan harapan volume produksi meningkat untuk mengimbangi tingkat penjualan yang tinggi. Volume produksi mengimbangi tingkat pertumbuhan penjualan, maka keuntungan dari penjualan juga meningkat dan dapat digunakan perusahaan untuk menutupi hutang. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal [4]. Berdasarkan uraian diatas, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₃ : Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap struktur modal.

2.3.4 Pengaruh Struktur Aset Terhadap Struktur Modal

Penggunaan hutang perusahaan akan meningkat pada saat kondisi aktiva tetap suatu perusahaan meningkat. Perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah besar

cenderung menggunakan hutang lebih banyak karena asset-aset berwujud dapat dijadikan sebagai jaminan oleh perusahaan kepada pihak eksternal sehingga perusahaan lebih mudah dalam melakukan pinjaman. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal [4]. Berdasarkan uraian diatas, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₄ : Struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal.

2.3.5 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Semakin besar ukuran perusahaan yang diindikatori oleh total asset, maka perusahaan akan menggunakan hutang dalam jumlah yang besar pula. Semakin besar ukuran perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki jumlah aset yang semakin tinggi pula. Perusahaan yang ukurannya relatif besar pun akan cenderung menggunakan dana eksternal yang semakin besar. Hal ini disebabkan kebutuhan dana juga semakin meningkat seiring dengan pertumbuhan perusahaan. Selain pendanaan internal, alternatif selanjutnya adalah pendanaan eksternal. Hal ini sejalan dengan teori *pecking order* yang menyatakan bahwa, jika penggunaan dana internal tidak mencukupi, maka digunakan alternatif kedua menggunakan hutang. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal [8]. Berdasarkan uraian diatas, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₅ : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal.