

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian Prabowo & Sutanto (2019) dengan judul “Analisis Pengaruh Struktur Modal, dan Likuiditas terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Sektor Otomotif di Indonesia”. Dengan menggunakan alat analisis regresi linear berganda hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel struktur modal yang diproksikan dengan *Debt Equity Ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset* pada perusahaan otomotif. Variabel likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset* perusahaan otomotif. Variabel struktur modal (*Debt Equity Ratio*) dan likuiditas (*Current Ratio*) secara simultan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *Return On Asset* perusahaan otomotif di Indonesia.

Penelitian Santioso & Fajilet (2019) dengan judul “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Dengan *Capital Structure* Sebagai Variabel Mediasi. Dengan menggunakan alat *Eviews* versi 9.0. Hasil dari penelitian ini adalah ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Pertumbuhan aset dan dan profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Struktur modal dapat memediasi ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan. Struktur modal tidak dapat memediasi pertumbuhan aset dan profitabilitas dengan nilai perusahaan.

Ramadani & Barus (2018) melakukan penelitian yang berjudul “Kebijakan Hutang Pada Sektor Utama Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode

2013-2016”. Peneliti menggunakan kebijakan hutang sebagai variabel dependen dan profitabilitas, arus kas bebas, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, likuiditas dan kepemilikan institusional sebagai variabel independen. Dengan menggunakan alat analisis regresi linear berganda ditemukan hasil bahwa secara simultan, profitabilitas, arus kas bebas, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, likuiditas, kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Secara parsial, Arus Kas Bebas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan negatif dan Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap Kebijakan Hutang, sedangkan Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang pada sektor utama perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia.

Penelitian yang dilakukan oleh Sari, *et al* (2018) yang berjudul “Pengaruh *Current Ratio*, *Debt To Total Asset*, *Sales Growth* Terhadap *Return On Asset* Setelah Diakuisisi Dan Struktur Kepemilikan Sebagai Pemoderasi”. Variabel independen yaitu *Current Ratio*, *Debt to Total Asset*, *Sales Growth*. Sedangkan variabel dependennya yaitu ROA. Variabel moderasinya yaitu struktur kepemilikan. Dengan menggunakan Uji Asumsi Klasik, Persamaan Regresi Berganda, Uji t, Uji F dan Koefisien Determinasi. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa *Current Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA, *Debt Total Asset* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap ROA, *Sales Growth* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA. Struktur kepemilikan tidak memoderasi pengaruh *Current Ratio* terhadap ROA dan *Sales Growth* terhadap ROA, sedangkan *Debt to Total Asset* dimoderasi oleh Struktur Kepemilikan.

Primantara & Dewi (2017) melakukan penelitian yang berjudul “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan Dan Pajak Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Rokok Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010 – 2014”. Dengan menggunakan metode asosiatif dan teknik analisis regresi linear berganda menemukan hasil bahwa variabel likuiditas, ukuran perusahaan dan pajak berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan variabel profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Variabel risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Gunde, *et al* (2017) melakukan penelitian dengan judul “Analisis Pengaruh *Leverage* Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Sub Industri *Food And Beverages* Yang Terdaftar Di BEI (Periode 2012-2015)” yang menggunakan alat analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa secara simultan *Debt to Asset Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Secara parsial adanya pengaruh yang signifikan dari *Debt to Asset Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap Profitabilitas.

Thomas (2016) melakukan penelitian mengenai “Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas Dan Rasio Leverage Terhadap Profitabilitas Pada Pt. Ace Hardware Indonesia, Tbk Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”. Dengan menggunakan alat regresi linier berganda, koefisien korelasi, koefisien determinasi, Uji F dan uji t diperoleh hasil bahwa dengan menggunakan regresi linear berganda variabel Likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap profitabilitas dan variabel Leverage memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas. Dengan menggunakan

Uji F variabel Likuiditas dan *Leverage* secara simultan berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel dependen (Profitabilitas). Dengan menggunakan Uji t variabel Likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap Profitabilitas dan variabel *leverage* berpengaruh tidak signifikan terhadap Profitabilitas Pada PT. Ace Hardware Indonesia, Tbk Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.

Kusuma (2016) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh DAR, Ukuran Perusahaan, Risiko, Pajak dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas Perusahaan Sektor Pertambangan Di Indonesia”. Dengan menggunakan alat regresi linear berganda menunjukkan hasil bahwa Variabel *Debt to Assets Ratio*, pajak, resiko perusahaan, likuiditas tidak berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan. Sedangkan variabel Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan.

Lindayani & Dewi (2016) melakukan penelitian mengenai “Dampak Struktur Modal Dan Inflasi Terhadap Profitabilitas Dan *Return* Saham Perusahaan Keuangan Sektor Perbankan”. Dengan menggunakan path analysis penelitian tersebut menunjukkan hasil bahwa bahwa *Debt Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return On Asset*, Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return On Asset*, *Debt Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, Inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, *Return On Asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. *Return On Asset* tidak mampu memediasi hubungan *Debt Equity Ratio* dengan *return* saham, sedangkan *Return On Asset* mampu memediasi hubungan inflasi dengan return saham.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Metode	Substansi	Instrumen	Hasil
1	Prabowo & Sutanto (2019)	Regresi Linier Berganda	<i>Return On Asset</i> (ROA)	X1 = <i>Debt Equity Ratio</i> X2 = <i>Current Ratio</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial <i>Debt Equity Ratio</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>Return On Assets</i> perusahaan otomotif. Variabel <i>Current Ratio</i> memiliki pengaruh positif signifikan terhadap <i>Return On Assets</i> .
2	Ramadani & Barus (2018)	Regresi Linier Berganda	<i>Debt Equity Ratio</i> (DER)	X1 = <i>Return On Assets</i> X2 = Arus Kas Bebas X3 = Pertumbuhan Penjualan X4 = Ukuran Perusahaan X5 = <i>Current Ratio</i> X6 = Kepemilikan Institusional	Hasil penelitian menunjukkan bahwa Secara parsial Arus Kas Bebas, <i>Current Ratio</i> dan Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan negatif dan Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap <i>Debt Equity Ratio</i> , sedangkan <i>Return On Assets</i> dan Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Debt Equity Ratio</i> .
3	Sari, <i>et al</i> (2018)	Regresi Linier Berganda	<i>Return On Assets</i> (ROA)	X1 = <i>Current Ratio</i> X2 = <i>Debt to Total Assets</i> X3 = <i>Sales Growth</i> Z = Struktur Kepemilikan	Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa <i>Current Ratio</i> secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Return On Asstes</i> . <i>Debt Total Asset</i> berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap <i>Return On Asstes</i> . <i>Sales Growth</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>Return On Asstes</i> . Struktur kepemilikan tidak memoderasi pengaruh <i>Current Ratio</i> terhadap <i>Return On Asstes</i> dan <i>Sales Growth</i> terhadap <i>Return On Asstes</i> , sedangkan <i>Debt to Total Asset</i> dimoderasi oleh Struktur Kepemilikan.

4	Primantara & Dewi (2017)	Regresi Linier Berganda.	<i>Debt Equity Ratio</i> (DER)	X1 = <i>Current Ratio</i> X2 = <i>Return On Assets</i> X3 = Risiko Bisnis X4 = Ukuran Perusahaan X5 = Pajak	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>Current Ratio</i> , ukuran perusahaan dan pajak berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Debt Equity Ratio</i> . <i>Return On Assets</i> berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>Debt Equity Ratio</i> . Variabel risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>Debt Equity Ratio</i> .
5	Gunde, <i>et al</i> (2017)	Regresi Linier Berganda	<i>Return On Assets</i> (ROA)	X1 = <i>Debt to Assets Ratio</i> X2 = <i>Debt to Equity Ratio</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara bersama-sama <i>Debt to Assets Ratio</i> dan <i>Debt to Equity Ratio</i> tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Sedangkan secara simultan <i>Debt to Assets Ratio</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>Return On Assets</i> dan <i>Debt to Equity Ratio</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>Return On Assets</i> .
6	Thomas (2016)	Regresi Linier Berganda	<i>Return On Asset</i> (ROA)	X1 = <i>Current Ratio</i> X2 = <i>Debt Equity Ratio</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa menggunakan Uji F <i>Current Ratio</i> dan <i>Debt Equity Ratio</i> secara simultan berpengaruh tidak signifikan terhadap <i>Return On Assets</i> . Dengan menggunakan Uji t variabel <i>Current Ratio</i> berpengaruh tidak signifikan terhadap <i>Return On Assets</i> dan <i>Debt Equity Ratio</i> berpengaruh tidak signifikan terhadap <i>Return On Assets</i> .
7	Kusuma (2016)	Regresi Linier Berganda	<i>Return On Assets</i> (ROA)	X1 = <i>Debt Assets Ratio</i> X2 = Ukuran Perusahaan X3 = Risiko X4 = Pajak X5 = <i>Current Ratio</i>	Hasil menunjukkan bahwa <i>Debt to Assets Ratio</i> , pajak, resiko perusahaan, <i>Current ratio</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Return On Assets</i> . Variabel Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap <i>Return On Assets</i>

8	Lindayani & Dewi (2016)	Path Analysis	<i>Return Saham</i>	$X1 = Debt\ Equity\ Ratio$ $X2 = Inflasi$ $Z = Return\ On\ Assets$	<p><i>Debt Equity Ratio</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Return On Assets</i>, Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>Return On Assets</i>, <i>Debt Equity Ratio</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, Inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, <i>Return On Assets</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. <i>Return On Assets</i> tidak mampu memediasi hubungan <i>Debt Equity Ratio</i> dengan return saham, sedangkan <i>Return On Assets</i> mampu memediasi hubungan inflasi dengan return saham.</p>
---	-------------------------	---------------	---------------------	--	---

Sumber : Berbagai Jurnal yang Dipublikasikan

Terdapat persamaan dari penelitian terdahulu yaitu terdapat variabel dependen yang digunakan yaitu *Return On Asset* (ROA) serta pada variabel independen yang digunakan yaitu *Current Ratio* (CR). Adapun perbedaan dari penelitian ini dengan penelitian terdahulu lainnya adalah dengan menggunakan *Debt Equity Ratio* (DER) sebagai variabel intervening. Penelitian sekarang ini mengkaji kembali variabel likuiditas yang diproksikan menggunakan *Current Ratio* (CR) terhadap profitabilitas yang diproksikan menggunakan *Return On Asset* (ROA) melalui struktur modal yang diproksikan menggunakan *Debt Equity Ratio* (DER).

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atau menghasilkan keuntungan dalam periode tertentu dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan. Profitabilitas memberikan ukuran tingkat keefektifan manajemen perusahaan yang ditunjukkan dengan besar kecilnya laba yang dihasilkan dari penggunaan sumber daya yang ada serta penjualan dan pendapatan investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan (Fahmi 2013:135)

Menurut Horne dan Wachowicz (2005:222) rasio profitabilitas terdiri atas dua jenis rasio yang menunjukkan profitabilitas yang berkaitan dengan penjualan atau yang disebut dengan *profit margin ratio* dan rasio yang menunjukkan profitabilitas yang berkaitan dengan investasi.

Profit margin ratio mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan penjualan yang dicapai perusahaan (Sudana, 2011:23). *Profit margin ratio* terdiri dari tiga rasio, yaitu *net profit margin* yang digunakan untuk menghitung rasio profitabilitas yang membandingkan laba bersih perusahaan dengan penjualan, *operating profit margin* yaitu untuk mengukur perbandingan laba sebelum bunga dan pajak dengan penjualan, *gross profit margin* digunakan untuk membandingkan laba kotor dengan penjualan. Sedangkan rasio profitabilitas yang berkaitan dengan investasi terdiri dari dua rasio yaitu, *return on assets* yaitu perbandingan antara laba bersih perusahaan dengan total aktiva perusahaan, *return on equity* yaitu untuk membandingkan laba bersih perusahaan dengan total ekuitas perusahaan.

Dalam penelitian ini akan menggunakan *Return On Assets* (ROA) untuk menghitung rasio profitabilitas. Digunakan *Return On Assets* sebagai alat ukur adalah karena *Return On Assets* menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak.

2.2.2 Tujuan dan Manfaat Profitabilitas

Kasmir (2016:197) mengemukakan bahwa tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan maupun bagi pihak luar perusahaan yaitu :

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

modal pinjaman maupun modal sendiri

6. Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri

Sedangkan manfaat profitabilitas yang diperoleh adalah untuk :

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 tahun ke tahun
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

2.2.3 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba yang berhubungan dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Barus & Leliani (2013) Faktor-faktor yang mempengaruhi rasio profitabilitas adalah :

1. *Current Ratio*

Rasio yang menghitung perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total aktiva yang menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam membayar hutang.

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

2. *Total Asset Turnover*

Rasio yang menghitung perbandingan antara penjualan dengan total aktiva untuk menunjukkan efektifitas penggunaan aktiva dalam menghasilkan penjualan.

$$\text{Total Asset Turnover} = \frac{\text{Total Penjualan}}{\text{Total Aset}}$$

3. *Debt Equity Ratio*

Rasio yang menghitung perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri yang digunakan untuk menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam membiayai hutang menggunakan modal sendiri.

$$\text{Debt To Equity Ratio} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Ekuitas}}$$

4. *Debt Ratio*

Rasio yang menghitung perbandingan antara total hutang dengan total aktiva yang digunakan untuk menunjukkan seberapa besar hutang dibiayai oleh aktiva perusahaan.

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Aset}}$$

5. *Sales Growth*

Menunjukkan aktivitas penjualan yang diukur dari penjualan bersih.

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Sales } t - \text{Sales } t-1}{\text{Sales } t-1}$$

6. *Size*

Menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan, semakin besar ukuran perusahaan maka kebutuhan dana yang diperoleh dari hutang semakin besar pula.

$$\text{Size} = \text{Ln}(\text{total aset})$$

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Asiah & Hayati (2017) faktor-faktor yang mempengaruhi rasio profitabilitas adalah :

1. *Current Ratio* (CR)

Menunjukkan perbandingan antara aktiva lancar dengan utang lancar.

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

2. *Quick Ratio* (QR)

Menunjukkan perbandingan antara aktiva lancar dikurangi persediaan dengan utang lancar.

$$\text{Quick Ratio (QR)} = \frac{\text{Aktiva lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}}$$

3. *Debt Total Assets* (DTA)

Merupakan rasio hutang yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva dibiayai oleh hutang.

$$\text{Debt Total Assets (DTA)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Asset}}$$

4. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Merupakan perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri.

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

5. *Time Interest Earned Ratio* (TIER)

Merupakan rasio yang digunakan untuk mencari jumlah kali perolehan bunga.

$$\text{Time Interest Earned Ratio (TIER)} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Interest}}$$

2.2.4 Pengukuran Profitabilitas

Menurut Sudana (2011:22) terdapat beberapa cara untuk mengukur profitabilitas diantaranya :

1. *Return On Assets* (ROA), yaitu kemampuan perusahaan dalam menggunakan seluruh aktiva untuk menghasilkan laba yang diukur dengan cara membagi laba bersih dengan total aktiva.

$$\text{Return On Assets (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

2. *Return On Equity* (ROE), yaitu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan modal sendiri yang diukur dengan cara membagi laba bersih dengan total ekuitas.

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2.2.5 Struktur Modal

Menurut (Prabowo & Sutanto, 2019) struktur modal adalah kombinasi antara hutang baik itu dalam bentuk hutang jangka panjang maupun hutang jangka pendek dengan modal sendiri yang digunakan untuk membelanjai aktiva yang dimiliki perusahaan. Menurut Sudana (2011:143) Struktur modal berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan membandingkan utang jangka panjang dengan modal sendiri.

Struktur modal adalah komposisi dana yang digunakan untuk pemenuhan kebutuhan investasi perusahaan yang terdiri dari hutang, ekuitas dan surat berharga lainnya (Effendi & Nugraha, 2018). Menurut Santoso & Handayani, (2018:166) Struktur modal adalah pembiayaan yang terdiri atas hutang jangka panjang, modal sendiri serta saham preferen. Struktur modal terdiri dari beberapa komponen yaitu

modal asing dan modal sendiri. Menurut (Riyanto, 2010:227) Modal asing merupakan modal yang berasal dari luar perusahaan dan bersifat sementara karena pada jangka waktu tertentu hutang tersebut harus dikembalikan. Modal asing terdiri dari tiga golongan yaitu :

1. Utang Jangka Pendek (*Short-term Debt*)

Merupakan modal asing yang jangka waktunya pendek atau kurang dari 1 (satu) tahun yang terdiri atas kredit perdagangan.

2. Utang Jangka Menengah (*Intermediate-term Debt*)

Merupakan modal asing yang jangka waktunya lebih lama dibandingkan dengan utang jangka pendek yaitu antara satu sampai sepuluh tahun.

3. Utang Jangka Panjang (*Long-term Debt*)

Merupakan modal asing yang mempunyai jangka waktu paling lama yaitu lebih dari sepuluh tahun. Hutang jangka panjang dapat digunakan sebagai kegiatan perluasan perusahaan. Terdapat dua bentuk utama dari utang jangka panjang yaitu obligasi dan utang hipotik.

Modal asing merupakan sumber dana dari pihak eksternal yang harus diabayar atau dikembalikan oleh perusahaan dalam jangka waktu tertentu. Apabila perusahaan tidak dapat membayar bunga dalam jangka waktu yang telah ditentukan, maka dengan terpaksa kreditur akan mengambil aset perusahaan yang menjadi jaminan.

Modal sendiri merupakan modal yang berasal dari pemilik perusahaan yang tertanam dalam perusahaan. Modal sendiri bisa diperoleh dari keuntungan hasil kegiatan operasi perusahaan yang disebut dengan sumber intern, sedangkan modal yang berasal dari pemilik perusahaan disebut sumber ekstern. Terdapat dua

komponen modal sendiri yaitu modal saham dan laba ditahan (Riyanto, 2010:240).

Dalam penelitian ini akan menggunakan *Debt Equity Ratio* (DER) untuk menghitung struktur modal. Alasan menggunakan *Debt Equity Ratio* (DER) dikarenakan *Debt Equity Ratio* (DER) mencerminkan kemampuan menghasilkan laba dengan menggunakan pendanaan yang berasal dari internal perusahaan sehingga mengurangi pendanaan yang berasal dari eksternal perusahaan.

2.2.6 Tujuan dan Manfaat Struktur Modal

Menurut (Santoso & Handayani, 2018:167) Struktur modal bertujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan dengan meminimumkan biaya modal. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang dapat meminimumkan rata-rata biaya perusahaan. Pemilihan risiko dan pengembalian bersyarat merupakan kebijakan struktur modal, hutang yang bertambah akan menaikkan arus kas pendapatan perusahaan tetapi melalui hutang juga dapat meningkatkan pengembalian (Santoso & Handayani, 2018:166).

Tujuan manajemen struktur modal adalah memadukan sumber-sumber dana permanen yang digunakan perusahaan untuk operasionalnya yang akan memaksimalkan nilai perusahaan itu sendiri. Pencarian struktur modal yang optimal merupakan pekerjaan yang sangat sulit, karena adanya konflik yang mengarah kepada biaya agensi. Konflik lama terjadi antara pemegang saham dan pemegang obligasi dalam penetapan struktur modal optimal suatu perusahaan. Maka untuk mengurangi kemungkinan manajemen menanggung risiko berlebihan atas nama pemegang saham, perlu memasukkan beberapa batasan *protektif*.

Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa dengan adanya struktur modal perusahaan akan mengetahui beberapa hal yang berkaitan dengan penggunaan modal sendiri dan modal pinjaman serta mengetahui rasio kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya.

2.2.7 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal

Struktur modal perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor. Brigham dan Houston (2011:188) menyatakan bahwa terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal diantaranya, stabilitas penjualan, struktur aset, *leverage* operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, kendali, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, dan fleksibilitas keuangan. Menurut (Santoso & Handayani, 2018:167) Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal diantaranya adalah sebagai berikut :

1. Laju pertumbuhan, semakin tinggi pertumbuhan maka semakin stabil penjualan di masa akan datang.
2. Struktur kompetitif industri, semakin kompetitif perusahaan maka semakin kecil perusahaan menggunakan hutang jangka panjang.
3. Susunan asset, perusahaan yang lebih banyak asset tetapnya biasanya lebih banyak menggunakan modal sendiri.
4. Risiko bisnis, semakin besar risiko bisnis maka semakin kecil untuk menggunakan hutang.
5. Status kendali dari manajemen dan pemilik.
6. Sikap para kreditor modal dalam menghadapi industri dan perusahaan.

Menurut penelitian yang dilakukan Widayanti, *et al* (2016) juga terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal diantaranya profitabilitas, tingkat pertumbuhan perusahaan, likuiditas dan pajak. Dalam penelitian ini menggunakan tiga variabel yaitu likuiditas, struktur modal dan profitabilitas dimana likuiditas dan struktur modal akan mempengaruhi profitabilitas.

2.2.8 Teori Struktur Modal

1. *Pecking Order Theory*

Pecking Order Theory menyatakan bahwa manajer lebih menyukai pendanaan internal daripada pendanaan eksternal. Jika perusahaan membutuhkan pendanaan dari luar, manajer cenderung memilih surat berharga yang paling aman seperti utang. Perusahaan dapat memupuk kas untuk menghindari pendanaan dari luar perusahaan (Sudana 2011:156).

Perusahaan yang menguntungkan akan menghasilkan kas dari dalam perusahaan yang akan mengurangi kebutuhan pendanaan yang berasal dari luar perusahaan. Sehingga, perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi cenderung menggunakan hutang yang rendah dikarenakan kemampuan perusahaan dalam melakukan pendanaan internal diperoleh dari laba sehingga tidak membutuhkan pendanaan eksternal yang lebih besar.

Pecking Order Theory dapat menjelaskan mengapa perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi justru mempunyai tingkat hutang yang kecil. Menurut Sudana (2011:154) *Pecking Order Theory* memberikan dua aturan bagi dunia praktik diantaranya adalah sebagai berikut :

1. Menggunakan pendanaan internal.
2. Menerbitkan sekuritas yang risikonya kecil

Beberapa implikasi terkait *Pecking Order Theory* (Sudana 2011:155) diantaranya adalah sebagai berikut :

1. Tidak ada target jumlah utang.

Perusahaan memilih menggunakan rasio penggunaan hutang berdasar pada kebutuhan pendanaan. Sehingga persentase penggunaan hutang akan menurun dalam struktur modal karena perusahaan mampu menghasilkan laba.

2. Perusahaan yang menguntungkan menggunakan utang lebih sedikit.

Dalam mengurangi kebutuhan pendanaan dari luar perusahaan, perusahaan akan cenderung menghasilkan kas dari dalam untuk mendapatkan keuntungan.

2. *Trade-Off Theory*

Teori ini merupakan perkembangan dari teori Modigliani Miller (MM). Atmaja (2008:259) mengatakan bahwa peningkatan nilai perusahaan dalam penggunaan hutang hanya sampai titik tertentu. Penggunaan hutang justru dapat menurunkan nilai perusahaan apabila tidak sebanding antara kenaikan keuntungan dari penggunaan hutang dengan kenaikan biaya financial distress dan *agency problem*. Penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan hanya sebatas pada pemenuhan kebutuhan kas perusahaan, jika laba ditahan untuk mencukupi kebutuhan pembiayaan operasional dan investasi tidak mampu untuk dipenuhi, penggunaan hutang tersebut tidak memberikan kontribusi atas peningkatan kekayaan bagi pemegang saham (Rinaldi, *et al* : 2016).

Trade Off Theory yang dikutip dari Sulhan dan Sofi (2018) Teori Modigliani dan Miller (1963) mengatakan bahwa semakin besar hutang yang

digunakan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Dengan kata lain, Semakin besar proporsi hutang, akan semakin besar perlindungan pajak yang diperoleh, tetapi semakin besar pula biaya kebangkrutan yang mungkin timbul. Struktur modal yang optimal dapat ditemukan dengan menyeimbangkan antara keuntungan dari penggunaan hutang dengan biaya financial distress dan *agency problem* (Atmaja 2008:259).

Trade Off Theory digunakan untuk menentukan struktur modal yang optimal dengan memasukkan beberapa faktor diantaranya yaitu pajak, financial distress dan biaya keagenan sehingga dapat dikatakan bahwa dalam meningkatkan penggunaan hutang perusahaan akan mengurangi pajak untuk meningkatkan profitabilitas.

2.2.9 Pengukuran Struktur Modal

Menurut Kasmir (2016:156) alat ukur yang digunakan untuk mengukur struktur modal diantaranya adalah :

1. *Debt Asset Ratio* (DAR), yaitu untuk mengukur seberapa besar hutang dalam membiayai aktiva perusahaan yang diukur dengan cara membagi total hutang dengan total aset.

$$\text{Debt Asset Ratio (DAR)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

2. *Debt Equity Ratio* (DER), yaitu untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melunasi hutangnya dengan menggunakan modal sendiri yang diukur dengan cara membagi total hutang dengan modal atau ekuitas.

$$\text{Debt Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Hutang}}{\text{Modal}}$$

2.2.10 Likuiditas

Menurut (Kasmir, 2016:110) Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang harus dibayarkan secara tepat waktu. Terdapat beberapa rasio untuk mengukur likuiditas yang digunakan oleh perusahaan, diantaranya *current ratio* yaitu perbandingan antara aset lancar dengan utang lancar. Ini berarti perusahaan harus membayar utang lancar atau utang jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar. Semakin besar rasio ini maka akan semakin likuid perusahaan yang berarti kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya juga tinggi.

Selain *current ratio*, pengukuran likuiditas juga bisa dengan menggunakan *quick ratio* atau *acid test ratio* yaitu dengan membandingkan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai persediaan dengan utang lancar. Artinya rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban jangka pendeknya atau utang lancarnya dengan menggunakan aktiva lancar tanpa memperhitungkan persediaan. Jika *quick ratio* lebih dari satu kali, maka perusahaan dinilai lebih baik dari perusahaan lain karena mampu dalam memenuhi kewajibannya dan sebaliknya jika dibawah satu kali maka perusahaan dinilai lebih buruk dari perusahaan lain karena tidak mampu dalam memenuhi kewajibannya. Selain dari kedua rasio ini juga terdapat *cash ratio* yaitu kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang lancar dengan kas dan surat berharga yang dimiliki perusahaan.

Dalam penelitian ini menggunakan *current ratio* sebagai alat ukur untuk mengukur likuiditas karena perusahaan menggunakan seluruh aktiva lancar untuk memenuhi utang lancar atau kewajiban jangka pendeknya. Aktiva lancar termasuk

kas, surat berharga, persediaan, piutang. Sedangkan kewajiban lancar terdiri hutang yang memiliki jatuh tempo kurang dari satu tahun.

2.2.11 Tujuan dan Manfaat Likuiditas

Menurut Kasmir (2016:132) rasio likuiditas memiliki tujuan dan manfaat diantaranya adalah sebagai berikut :

1. Mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih. Artinya, kemampuan untuk membayar kewajiban yang harus dibayar sesuai dengan batas waktu yang telah ditentukan.
2. Mengukur kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancarnya secara keseluruhan yang harus segera dibayar oleh perusahaan. Artinya, kewajiban yang berumur dibawah satu tahun atau sama dengan satu tahun yang dibandingkan dengan aktiva lancarnya.
3. Mengukur kewajiban jangka pendek yang dibandingkan dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan sediaan atau piutang yang harus dibayar oleh perusahaan.
4. Mengukur atau membandingkan antara jumlah sediaan dengan modal kerja perusahaan.
5. Mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia dalam membayar hutang.
6. Digunakan sebagai alat perencanaan ke depan, terutama yang berhubungan dengan perencanaan utang dan kas.
7. Melihat posisi dan kondisi likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu dengan membandingkan untuk beberapa periode.
8. Melihat kelemahan yang dimiliki perusahaan yang terdiri dari masing-masing komponen yang ada di utang lancar dan aktiva lancar.

9. Menjadi alat pemicu bagi pihak manajemen untuk memperbaiki kinerjanya dengan melihat rasio likuiditas.

2.2.12 Pengukuran Likuiditas

Menurut Kasmir (2012:134) alat ukur yang digunakan dalam mengukur likuiditas diantaranya adalah :

1. *Current Ratio* (CR), yaitu kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendeknya yang diukur dengan cara membagi aktiva lancar dengan hutang lancar.

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

2. *Quick Ratio* (QR), yaitu kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya tanpa memperhitungkan nilai sediaan yang diukur dengan cara membagi aset lancar dikurangi persediaan dengan hutang lancar.

$$\text{Quick Ratio (QR)} = \frac{\text{Aktiva lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}}$$

3. *Cash Ratio*, yaitu seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar hutang yang diukur dengan cara membagi kas ditambah bank dengan hutang lancar.

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas} + \text{Bank}}{\text{Hutang Lancar}}$$

2.3 Hubungan Antar Variabel

2.3.1 Hubungan antara *Current Ratio* Terhadap *Debt Equity Ratio*

Dalam penelitian ini likuiditas yang diproksikan menggunakan *current ratio* yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar hutang lancarnya dengan

aktiva lancar yang tersedia. Semakin tinggi nilai *current ratio* maka akan semakin likuid perusahaan atau semakin baik karena perusahaan mampu memenuhi hutang jangka pendeknya (Sudana, 2011:21). Artinya perusahaan mempunyai cukup dana dari kegiatan operasionalnya untuk mendanai kebutuhan perusahaan sehingga dapat dikatakan ketika *current ratio* tinggi maka hutang akan semakin rendah karena perusahaan lebih cenderung menggunakan pendanaan dari internal perusahaan (Sudana, 2011:154)

Hal tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Ramadani & Barus (2018) yang menyatakan bahwa *Current Ratio* berpengaruh negatif terhadap *Debt Equity Ratio* karena perusahaan mampu memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya dengan tepat waktu, karena perusahaan memiliki aset lancar yang cukup untuk mengembalikan hutang lancarnya. Maka perusahaan mempunyai dana internal yang mampu memenuhi segala kebutuhan perusahaan, sehingga perusahaan tersebut cenderung mengurangi penggunaan hutang dan perusahaan yang rasio lancarnya tinggi cenderung untuk menekan jumlah hutangnya.

Adapun penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Effendi & Nugraha (2018), Arfina (2017), Ni Made, *et al* (2017), Umam & Mahfud (2016) juga menyatakan bahwa *Current Ratio* berpengaruh negatif terhadap *Debt Equity Ratio*.

2.3.2 Hubungan antara *Current Ratio* Terhadap *Return On Asset*

Likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* (CR) digunakan untuk membandingkan aktiva lancar dengan hutang lancar yang harus dibayarkan oleh perusahaan. *Current ratio* (CR) menggambarkan bahwa perusahaan mampu

membayar semua hutang jangka pendeknya. Apabila tingkat CR tinggi, maka perusahaan dapat dikatakan mampu untuk membayar segala kewajiban jangka pendeknya kepada kreditur. Bagi perusahaan, semakin tinggi rasio ini maka semakin likuid perusahaan sehingga ketika current ratio tinggi yang artinya semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam membayar hutang lancarnya maka profitabilitas perusahaan akan meningkat (Sudana, 2011:21).

Namun dalam penggunaan rasio ini tidak semua komponen aktiva lancar memiliki tingkat likuiditas yang sama yang dapat menyebabkan berkurangnya keuntungan atau tingkat profitabilitas, yang juga akan dapat mengakibatkan semakin kecilnya *Return On Asset* (ROA) (Sudana, 2011:21).

Hal tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Sari, *et al* (2018) bahwa *Current Ratio* berpengaruh terhadap *return on asset* yang apabila CR mengalami kenaikan maka akan menaikkan ROA, sebaliknya apabila CR mengalami penurunan maka akan menurunkan ROA. Jika semakin besar kemampuan dari perusahaan membayar hutang jangka pendek maka semakin meningkat juga kemampuan perusahaan untuk dapat memperoleh keuntungan. Hal tersebut sesuai dengan teori jika *Current Ratio* meningkat, maka *Return on Assets* juga akan meningkat.

Adapun penelitian tersebut juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Prabowo & Sutanto (2019) yang menyatakan bahwa *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap *Return On Asset*, selain itu penelitian yang dilakukan oleh Setiawan (2015), Putra & Wiagustini (2013) juga menyatakan bahwa *Current Ratio* berpengaruh terhadap *Return On Asset*.

2.3.3 Hubungan antara *Debt Equity Ratio* Terhadap *Return On Asset*

Sesuai dengan *Pecking Order Theory* yang mengatakan bahwa ketika perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan memiliki tingkat hutang yang rendah. Artinya perusahaan lebih memilih menggunakan dana internal yang berasal dari kegiatan operasional perusahaan untuk membiayai kebutuhan perusahaan daripada harus menggunakan dana hutang dari pihak eksternal sebagai sumber pendanaan perusahaan.

Sehingga perusahaan yang profitable akan menggunakan dana internal perusahaan dan tidak tertarik untuk menggunakan dana dari pihak eksternal. Ketika perusahaan lebih memilih menggunakan dana internal daripada dana eksternal mungkin dikarenakan meminimalkan resiko gagal bayar (Sudana 2011:154).

Hal tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Prabowo & Sutanto (2019) bahwa *Debt Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap *Return On Asset*. Hal ini dikarenakan jika kemampuan perusahaan untuk bisa menyelesaikan hutang jangka panjang semakin tinggi, maka penggunaan modal perusahaan untuk dapat memperoleh keuntungan semakin menurun. Hal tersebut sesuai dengan teori jika *Debt Equity Ratio* meningkat, maka *Return On Assets* akan menurun.

Adapun penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Tamba, *et al* (2017), Margaretha (2016), Laura (2015), Venimas, *et al* (2015), Imadudin, *et al* (2014), dan juga menyatakan bahwa *Debt Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap *Return On Asset*.

2.3.4 Pengaruh *Current Ratio* Terhadap *Debt Equity Ratio* Melalui *Return On Asset*

Rasio Likuiditas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Kasmir, 2016:110). Likuiditas dalam penelitian ini diproksikan dengan *current ratio* (CR), dimana *current ratio* menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar. Apabila tingkat *current ratio* tinggi maka semakin likuid perusahaan yang akan menunjukkan bahwa perusahaan dapat melakukan penempatan dana yang besar pada sisi aktiva lancar (Sudana, 2011:21).

Dengan demikian ketika perusahaan memiliki *current ratio* yang tinggi akan dapat menyebabkan tingkat hutang yang semakin rendah karena perusahaan mampu memenuhi kewajibannya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin kuatnya posisi kas atau likuiditas perusahaan maka semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang mengakibatkan hutang semakin rendah dikarenakan perusahaan mampu memenuhi kewajibannya dengan pendanaan internal daripada menggunakan pendanaan eksternal sehingga ketika tingkat hutang rendah maka semakin tinggi pula tingkat profitabilitas perusahaan (Riyanto, 2011:267).

2.4 Hipotesis

Berdasarkan rumusan masalah, tujuan penelitian, landasan teori dari penelitian terdahulu yang sudah dijelaskan, maka hipotesis yang akan dikemukakan dalam penelitian ini adalah :

H1: Likuiditas berpengaruh terhadap Struktur Modal pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2017.

H2: Likuiditas berpengaruh terhadap Profitabilitas pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2017

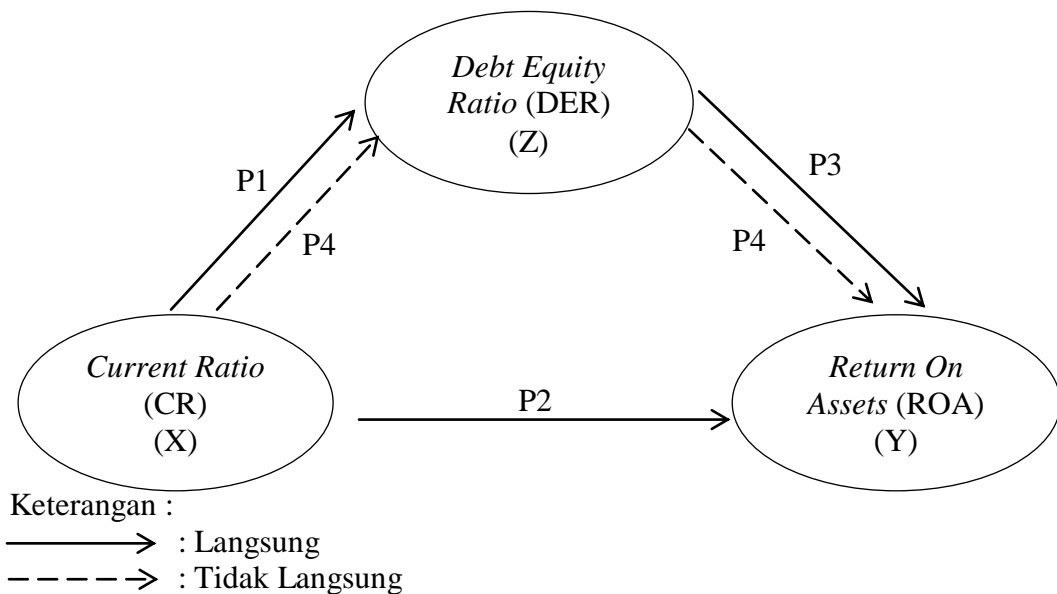
H3: Struktur Modal berpengaruh terhadap Profitabilitas pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2017

H4: Struktur Modal mampu memediasi pengaruh Likuiditas terhadap Profitabilitas pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2017.

2.5 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual menunjukkan pengaruh variabel dependen yaitu *Return On Assets* (ROA) terhadap variabel independen yaitu *Current Ratio* (CR) melalui *Debt Equity Ratio* (DER) sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2017.

Berikut adalah kerangka konseptual dalam penelitian ini :



Gambar 2.1
Kerangka Konseptual