

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Tinjauan Penelitian sebelumnya

Beberapa *study* terdahulu banyak yang meneliti tentang analisa faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. Salah satunya yang diteliti oleh Sansoethan dan Suryono (2016) yang berjudul “Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman”. Penelitian tersebut bertujuan untuk menguji secara simultan ataupun parsial pengaruh profitabilitas, struktur aset, pertumbuhan aset, ukuran perusahaan, dan likuiditas terhadap struktur modal. Penelitian ini menggunakan variabel profitabilitas, struktur aset, pertumbuhan aset, ukuran perusahaan dan likuiditas sebagai variabel independen serta struktur modal sebagai variabel dependen. *Study* ini memakai cara *purposive sampling* terdiri dari 11 perusahaan yang dipilih dari perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sepanjang tahun 2010 sampai dengan 2014. *Result study* analisa data yang digunakan ialah Analisa Regresi Linier Berganda. Hasil ditunjukkan jikalau pengaruh profitabilitas, struktur aset, pertumbuhan aset, ukuran perusahaan, dan likuiditas secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, dengan besarnya pengaruh yang didapati sebesar 41,1%. *Result tes* secara parsial ditunjukkan dari kelima variabel yang digunakan yaitu profitabilitas, struktur aset, pertumbuhan aset, ukuran perusahaan, dan likuiditas yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap struktur modal adalah variabel struktur asset dan likuiditas, sedangkan variabel

profitabilitas, pertumbuhan aset, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Penelitian sebelumnya juga pernah dilaksanakan oleh Adiyana dan Ardiana (2014) yang meneliti mengenai “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Pertumbuhan aset, Profitabilitas dan Likuiditas Pada Struktur Modal”. Yang menjadi sasaran pada penelitian ini yaitu untuk mengetahui secara parsial pengaruh ukuran perusahaan, risiko bisnis, pertumbuhan aset, profitabilitas serta tingkat likuiditas terhadap struktur modal. *Study* ini memakai metode dengan rumus Slovin presisi dalam *study* ini ialah 5%, didapati 300 sampel dari 965 perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2008-2012. Metode analisa yang digunakan ialah analisis regresi linier berganda. *Result study* secara parsial menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan pada struktur modal sedangkan risiko bisnis berpengaruh negatif tidak signifikan pada struktur modal.

Penelitian lebih awal dilakukan oleh Bhawa dan Dewi (2015) yang melakukan penelitian tentang “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, dan Resiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Perusahaan Farmasi”. Sasaran *study* ini yaitu untuk mengetahui signifikansi pengaruh ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, serta risiko bisnis pada struktur modal perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009 - 2012. *Study* ini memakai metode sampling jenuh dimana keseluruhan populasi dijadikan sebagai sampel penelitian yaitu sejumlah sembilan perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sepanjang tahun 2009 - 2012. Analisis regresi

linier berganda yang digunakan sebagai teknik analisis pada penelitian ini. *Result study* diciptakan jikalau ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal, likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, serta risiko bisnis berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal.

Penelitian sebelumnya pernah dilakukan oleh Putri (2012) yang meneliti tentang “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Sasaran *study* ini antara lain untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, struktur aktiva dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling* dengan kriteria antara lain perusahaan manufaktur sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di BEI serta mempublikasikan *report* keuangan serta menyajikan datanya secara lengkap mencakup data dari variabel yang diteliti sepanjang tahun penelitian 2005-2010. Metode analisa yang dipakai yaitu analisis regresi linier berganda. *Result study* menyimpulkan jikalau profitabilitas berefek positif serta tidak signifikan terhadap struktur modal, struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Penelitian selanjutnya dilakukan oleh Nugrahani dan Sampurno (2012) yang meneliti dengan judul “Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Struktur Modal”. Tujuannya ialah untuk mengenali pengaruh profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan serta kepemilikan manajerial terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008 – 2010. *Study* ini memakai metode *purposive sampling*. Metode analisisnya yaitu memakai analisis regresi linier berganda. *Result study* menyiratkan jikalau bahwa *Return On Asset* (ROA) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, *Current Ratio* (CR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, *Growth Sales* (Growth) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, *Firm Size* (Size) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, *Manajerial Ownership* (Mown) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Berikut ini Tabel 2.1 perbandingan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang mengenai faktor – faktor yang mempengaruhi struktur modal :

Tabel 2.1
Perbandingan Penelitian Terdahulu dengan Penelitian Sekarang

No	Item	Penelitian		Persamaan	Perbedaan
		Terdahulu	Sekarang		
1.	Peneliti	Sansoethan dan Suryono (2016)	Siti Kusnul Kotimah (2018)		
	Variabel Bebas	a. Profitabilitas b. Struktur Aset c. Pertumbuhan Aset d. Ukuran Perusahaan e. Likuiditas	a. Profitabilitas b. Struktur Aset c. Pertumbuhan Aset d. Ukuran Perusahaan e. Likuiditas	a. Profitabilitas b. Struktur Aset c. Pertumbuhan Aset d. Ukuran Perusahaan e. Likuiditas	

	Variabel Terikat	Struktur Modal	Struktur Modal	Struktur Modal	
	Teknik Analisis	Regresi Linier Berganda	Regresi Linier Berganda	Regresi Linier Berganda	
2.	Peneliti	Adiyana dan Ardiana (2014)	Siti Kusnul Kotimah (2018)		
	Variabel Bebas	a. Ukuran Perusahaa b. Risiko Bisnis c. Pertumbuhan Aset d. Profitabilitas e. Likuiditas	a. Profitabilitas b. Struktur Aset c. Pertumbuhan Aset d. Ukuran Perusahaan e. Likuiditas	a. Ukuran Perusahaan b. Pertumbuhan Aset c. Profitabilitas d. Likuiditas	Risiko Bisnis
	Variabel Terikat	Struktur Modal	Struktur Modal	Struktur Modal	
	Teknik Analisis	Regresi Linier Berganda	Regresi Linier Berganda	Regresi Linier Berganda	
3.	Peneliti	Bhawa dan Dewi (2015)	Siti Kusnul Kotimah (2018)		
	Variabel Bebas	a. Ukuran Perusahaan b. Likuiditas c. Profitabilitas d. Risiko bisnis	a. Profitabilitas b. Struktur Aset c. Pertumbuhan Aset d. Ukuran Perusahaan e. Likuiditas	a. Profitabilitas b. Likuiditas c. Ukuran Perusahaan	Risiko Bisnis
	Variabel Terikat	Struktur Modal	Struktur Modal	Struktur Modal	
	Teknik Analisis	Regresi Linier Berganda	Regresi Linier Berganda	Regresi Linier Berganda	
4.	Judul	Putri (2012)	Siti Kusnul Kotimah (2018)		
	Variabel Bebas	a. Profitabilitas b. Struktur Aktiva c. Ukuran Perusahaan	a. Profitabilitas b. Struktur Aset c. Pertumbuhan Aset d. Ukuran Perusahaan e. Likuiditas	a. Profitabilitas b. Struktur Aset c. Ukuran Perusahaan	
	Variabel Terikat	Struktur Modal	Struktur Modal	Struktur Modal	
	Teknik Analisis	Regresi Linier Berganda	Regresi Linier Berganda	Regresi Linier Berganda	
5.	Peneliti	Nugrahani dan Sampurno (2012)	Siti Kusnul Kotimah (2018)		
	Variabel Bebas	a. Profitabilitas b. Likuiditas c. Pertumbuhan	a. Profitabilitas b. Struktur Aset c. Pertumbuhan	a. Profitabilitas b. Likuiditas c. Ukuran	a. Struktur Aset b. Pertumbuhan Aset

		Penjualan d. Ukuran Perusahaan e. Kepemilikan Manajerial	Aset d. Ukuran Perusahaan e. Likuiditas	Perusahaan	c. Kepemilikan Manajerial
	Variabel Terikat	Struktur Modal	Struktur Modal	Struktur Modal	
	Teknik Analisis	Regresi Linier Berganda	Regresi Linier Berganda	Regresi Linier Berganda	

2.2. Landasan Teori

2.2.1. Pengertian Modal

Setiap perusahaan memerlukan modal besar dalam menjalankan aktivitas usahanya, sehingga akan memaksa kelancaran usahanya. Perihal ini bermakna jikalau keperluan modal untuk setiap perusahaan sangatlah penting, karena modal ialah salah satu faktor produksi. Apabila perusahaan tidak didukung tersedianya faktor produksi modal tersebut, maka perusahaan tidak akan berjalan dengan lancar dalam menjalankan operasional usahanya.

Menurut Weston, Brigham dan Khalid (1991:424) faktor terpenting dalam produksi yaitu modal. Modal ini mengundang biaya, biaya dari setiap komponen yang diartikan sebagai biaya komponen (*component costs*).

2.2.2. Pengertian Struktur Modal

Menurut Joel G. Siegel dan Jae K. Shim dalam Irham Fahmi (2013:179) menyebutkan struktur modal ialah komposisi saham biasa, saham preferen, serta beragam kelas layaknya itu, laba yang ditahan, serta hutang jangka panjang yang dipertahankan oleh kesatuan usaha dalam mendanai aktivitya. Sementara rujukan dari Irham Fahmi (2013:179) gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term*

liabilities) serta modal sendiri (*shareholders' equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan disebut struktur modal. Struktur modal perusahaan ialah bagian dari struktur keuangan perusahaan yang memaparkan metode perusahaan dalam mendanai aktivitasnya, dengan demikian terhubung fungsi memperoleh dana dari manajemen keuangan (Sugiarto, 2009:2).

Berdasarkan referensi, peneliti dapat disimpulkan jikalau struktur modal ialah proporsi dalam mematokkan pemenuhan keperluan jangka panjang yang bersifat permanen yang berasal dari dana internal serta eksternal yang digunakan dalam pembiayaan perusahaan, keperluan dana yang berasal dari modal sendiri. Modal yang berasal dari perusahaan itu sendiri disebut modal sendiri, seperti contoh cadangan laba yang berasal dari pemilik seperti modal saham. Modal inilah yang menjadi tanggungan pada keseluruhan risiko perusahaan serta dijadikan jaminan oleh investor. Dana yang berasal dari luar yaitu modal yang berasal dari penyandang dana, modal ini yang merupakan hutang bagi perusahaan yang bersangkutan.

Penentuan struktur modal merupakan kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka menemukan sumber dana sehingga dapat dipakai untuk aktivitas operasional perusahaan. Keputusan manajemen dalam pencarian sumber dana tersebut sangat dipicu oleh para pemilik atau pemegang saham. Memadukan sumber dana permanen yang setelah digunakan perusahaan, dimana perusahaan berharap dapat memaksimumkan nilai perusahaan adalah tujuan dari struktur modal. setiap perusahaan dirasa sangat serius dalam memperkuat kestabilan

keuangan yang dimilikinya karena pergantian dalam struktur modal dapat mengakibatkan perubahan nilai perusahaan (Fahmi, 2013:185).

Turunnya nilai perusahaan memberikan efek turunnya nilai saham perusahaan yang berkaitan. Nilai perusahaan didapat dari *result* nilai mutu kinerja suatu perusahaan teruntuk kinerja keuangan, tentunya dengan dukungan dari kinerja non keuangan juga sebagai suatu sinergi untuk saling mendukung pembentukan nilai perusahaan. Melakukan analisa struktur modal ialah perihal yang serius karena dapat mengevaluasi risiko jangka panjang serta prospek dari tingkat penghasilan yang didapatkan perusahaan sepanjang menjalankan aktivitasnya. Kondisi struktur modal akan terlihat terhadap posisi keuangan perusahaan sehingga memberi efek kinerja perusahaan.

2.2.3. Struktur Modal Optimal

Struktur modal optimal yaitu struktur yang tujuannya untuk memaksimalkan harga dari saham pada suatu perusahaan, hal ini biasanya meminta rasio hutang yang lebih rendah daripada rasio yang memaksimalkan EPS yang diharapkan (Brigham dan Houston dalam Budiargo 2014:31). Suatu perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dananya yang lebih diutamakan dari biaya internal dibandingkan dengan biaya eksternal. Akantetapi jika kebutuhan akan dana sudah sangat meningkat karena pertumbuhan perusahaan dan sumber dana internal tidak mampu dalam memenuhi kebutuhan perusahaan, maka perusahaan akan menggunakan dana eksternal perusahaan. Apabila perusahaan lebih banyak menggunakan dana eksternal untuk memenuhi kebutuhan perusahaan maka ketergantungan perusahaan terhadap pihak luar sangat besar dan biaya hutang

serta angsuran perusahaan yang menjadi beban tetap akan tinggi. Sebaliknya jika perusahaan lebih menggunakan saham, maka perusahaan akan kehilangan peluang untuk mempengaruhi penghematan pajak dari penggunaan hutang jangka panjang. Sehingga perlu di usahakan adanya keseimbangan yang optimal antara kedua sumber dana tersebut.

Perusahaan diusahakan untuk memiliki struktur modal yang optimal yaitu struktur modal yang dapat meminimalisirkan biaya modal sehingga dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan.

2.2.4. Teori Struktur Modal

Struktur modal suatu perusahaan dapat di lihat dari beberapa teori antara lain sebagai berikut :

1. Trade-Off Theory

Pada teori ini diramalkan jika struktur modal perusahaan ialah *result trade-off* dari keuntungan pajak dengan metode memakai hutang dengan biaya yang muncul akibat pemakaian hutang tersebut (Hartono, 2003 dalam Sansoethan, 2016:5). *Trade-off theory* terhadap struktur modal yaitu menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang akan muncul dari pemakaian hutang. Manfaat hutang lebih besar, maka masih diperbolehkan untuk memperbanyak hutang. Akan tetapi jika pengorbanan karena pemakaian hutang lebih besar, maka sudah tidak diperbolehkan memperbanyak hutang. Teori ini memaparkan suatu perusahaan yang struktur modalnya tidak memakai hutang dengan keseluruhan memakai hutang yaitu perusahaan yang dalam kondisi buruk. Perusahaan yang tidak memakai hutang dalam modalnya maka akan membayar pajak lebih besar

daripada perusahaan yang memakai hutang. Perihal tersebut akan memberi efek nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang memakai hutang akan lebih besar daripada perusahaan yang tidak menyertakan hutang dalam modalnya. Perusahaan yang keseluruhan modalnya memakai hutang maka dikatakan buruk karena setiap hutang terdapat bunga yang sesegera mungkin dibayar. Perusahaan yang keseluruhan modalnya dibiayai hutang, maka keuntungan yang didapat perusahaan atau laba yang didapat perusahaan untuk membayar bunga. Dengan kata lain kondisi ini tidak merugikan untuk perusahaan.

Perusahaan dapat melaksanakan perhitungan mengenai struktur modal optimal dengan metode mempertimbangkan pertumbuhan nilai perusahaan serta biaya yang kemungkinan timbul. *Trade-off theory* terhadap struktur modal dapat memaparkan perbedaan struktur modal yang ditargetkan antara perusahaan. Dalam teori ini memaparkan jikalau tingkat profitabilitas menerapkan hutang lebih besar karena tidak berisiko untuk para pemberi hutang. Disamping itu kemampuan perusahaan dalam membayar bunga menunjukkan kapasitas hutang yang lebih besar.

2. *Balancing Theory*

Balancing Theories ialah suatu kebijakan yang diambil oleh suatu perusahaan dalam menelusuri tambahan dana dengan metode menelusuri pinjaman ke perbankan atau dengan mempublish obligasi (*bonds*). Obligasi yaitu surat bernilai yang mencantumkan nilai nominal, tingkat suku bunga, serta jangka masa dikeluarkan baik oleh perusahaan ataupun *government* yang setelah itu dijual ke umum (Fahmi, 2013:187-188). Dapat disimpulkan jikalau obligasi

bermakna berhutang terhadap publik atau perusahaan melaksanakan *long term liabilities*-nya. Maka penerapan *balancing theories* dapat memungkinkan diaplikasikan oleh pemerintah dengan metode melakukan pinjaman ke pihak asing layaknya pemerintah negara asing atau lembaga donatur internasional.

Beberapa bentuk risiko yang ditanggung oleh perusahaan pada saat kebijakan *balancing theories* diterapkan, yaitu :

- a. Jika perusahaan meminjam dana di perbankan, maka perbankan meminta jaminan seperti tanah, gedung, kendaraan serta sebagainya. Apabila angsuran kredit terlambat dibayar ke perbankan akan memperoleh teguran secara lisan ataupun tertulis. Persoalannya ialah apabila perusahaan tidak dapat membayar angsuran di atas *limite* waktu yang ditentukan maka jaminan tersebut diambil serta di lelang oleh pihak perbankan guna menutupi kerugian sejumlah nilai pinjaman. Dengan kata lain perusahaan akan kehilangan aset yang dijaminan tersebut.
- b. Jika keperluan dana dengan cara menjual obligasi. Risiko yang dialami yaitu perusahaan tidak dapat membayar bunga obligasi secara tepat waktu maka perusahaan sesegera mungkin melakukan beragam macam kebijakan untuk mengatasi perihal tersebut, diantaranya mengalihkan dari pemegang obligasi ke pemegang saham.
- c. Risiko berikutnya yaitu *problem* yang dihadapi perusahaan ialah telah mengakibatkan turunnya nilai perusahaan dimata publik karena publik menduga kinerja keuangan perusahaan tidak baik teruntuk dalam kemampuan manajemen struktur modal.

3. *Pecking Order Theory*

Menurut (Sudana, 2015:173) *Pecking Order Theory* ialah kebijakan yang diambil perusahaan untuk mencari tambahan modal dengan metode mendagangkan aset yang dimiliki perusahaan tersebut, misal menjual gedung, tanah, peralatan yang dimiliki perusahaan diantaranya dengan mempublish serta menjual saham di pasar modal dan dana yang berasal dari laba ditahan. Pada kebijakan *Pecking Order Theory* maknanya perusahaan melaksanakan kebijakan dengan cara mengurangi kepemilikan aset yang dimiliki suatu perusahaan karena dilakukan kebijakan penjualan. Sehingga dampaknya untuk perusahaan yaitu perusahaan akan kekurangan aset karena asetnya digunakan untuk membiayai rencana aktivitas perusahaan baik yang sedang maupun yang akan berjalan. Misalnya rencana aktivitas perusahaan yang sedang yaitu untuk membayar hutang yang telah jatuh tempo sementara itu untuk rencana aktivitas perusahaan yang akan datang misalnya pengembangan produk baru serta perluasan perusahaan dalam membuka kantor cabang.

4. *Signaling Theory*

Menurut Sudana (2015:173) berdasarkan *signaling theory* (teori sinyal), perusahaan yang lebih memilih untuk memperbanyak total hutangnya yaitu perusahaan yang dapat menghasilkan keuntungan, karena tambahan pembayaran bunga akan diimbangi dengan keuntungan sebelum pajak. Sebuah perusahaan yang memilih menggunakan tingkat hutang yang rendah yaitu perusahaan yang meramalkan labanya. Kemungkinan meningkatnya perusahaan menghadapi kesulitan dalam keuangan dikarenakan perusahaan

mempunyai hutang yang besar. Kemungkinan perusahaan akan menggunakan lebih banyak hutang, jikalau perusahaan tersebut semakin sukses. Perusahaan memanfaatkan tambahan hutang agar dapat digunakan untuk mengurangi pajak atas laba perusahaan yang lebih besar. Semakin aman perusahaan dari segi pembiayaan, tambahan hutang hanya meningkatkan sedikit risiko kebangkrutan. Sebuah perusahaan yang rasional akan menambah hutang apabila dengan menambah hutang dapat meningkatkan labanya. Peningkatan nilai perusahaan yang berasal dari penggunaan hutang yang besar akan dilihat oleh investor yang rasional. Dengan demikian investor mempertimbangkan akan memberi pilihan harga saham yang lebih tinggi pula setelah perusahaan mempublish hutang untuk membeli kembali saham yang beredar. Dengan kata lain hutang adalah sinyal dari nilai perusahaan yang dilihat oleh investor.

2.2.5. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Menurut Sudana (2011:162-163) ada beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal optimal antara lain :

1. Tingkat Pertumbuhan Penjualan

Perusahaan yang tingkat pertumbuhan penjualannya tinggi maka diperkirakan dibelanjai dengan menggunakan hutang yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang pertumbuhan penjualannya rendah, karena keuntungan yang didapat dari peningkatan penjualan tersebut dapat digunakan untuk menutup biaya bunga utang.

2. Stabilitas Penjualan

Perusahaan yang penjualannya stabil dari waktu ke waktu diperkirakan dibelanjai dengan hutang lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya naik turun atau bersifat musiman, karena perusahaan yang penjualannya bersifat musiman apabila menggunakan hutang dengan jumlah besar dengan beban bunga yang tetap, maka kesulitan keuangan ketika tidak musim atau saat penjualan mengalami penurunan yang akan dihadapi perusahaan.

3. Karakteristik Industri

Karakteristik industri dapat dipandang dari berbagai aspek, apakah perusahaan termasuk industri yang padat karya atau industri yang bersifat padat modal. Perusahaan yang termasuk padat modal seharusnya lebih banyak dibelanjai dengan modal sendiri atau modal internal dibandingkan dengan hutang, karena investasi dalam barang modal dibutuhkan waktu yang lama.

4. Struktur Aktiva

Perusahaan dengan komposisi aktiva lancar yang lebih besar dibandingkan komposisi aktiva tetap terhadap total aktiva, dapat menggunakan hutang yang lebih besar dalam membelanjai investasinya dibandingkan dengan perusahaan yang komposisi aktiva tetapnya lebih besar dibandingkan dengan aktiva lancar.

5. Sikap Manajemen Perusahaan

Manajer perusahaan yang berani menanggung risiko, maka akan memilih mendanai investasi perusahaannya dengan menggunakan hutang yang besar dibandingkan dengan manajer perusahaan yang tidak berani menanggung risiko.

6. Sikap Pemberi Pinjaman

Penyaluran kredit kepada nasabah bank dituntut harus berhati-hati atau lebih dikenal dengan sikap *prudential*. Hal tersebut berdampak pada penyaluran kredit yang lebih selektif dari pihak bank kepada nasabah, sehingga akan mengurangi kesempatan perusahaan dalam mendapatkan pinjaman dari bank.

2.2.6. Profitabilitas

Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memakai sumber-sumber yang dimiliki perusahaan disebut profitabilitas, misal aktiva, modal, atau penjualan perusahaan (Sudana, 2011:22). Menurut Fahmi (2013:135) untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan besar kecilnya tingkat keuntungan yang didapat dalam kaitannya dengan penjualan ataupun investasi disebut profitabilitas. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik kemampuan tingginya dalam perolehan keuntungan perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut dapat tarik kesimpulan jikalau profitabilitas sebuah perusahaan dapat diketahui dengan cara antara laba yang diperoleh dalam suatu periode dibandingkan dengan jumlah aktiva atau jumlah modal perusahaan tersebut. Dengan demikian untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal

dimungkinkan dengan tingkat pengembalian yang tinggi. Perusahaan yang mempunyai profit tinggi, maka menggunakan hutang dalam jumlah yang relatif rendah begitupun sebaliknya apabila perusahaan mempunyai profit yang rendah maka akan memakai hutang untuk membiayai operasional perusahaannya.

2.2.7. Struktur Aset

Perusahaan dengan komposisi aktiva lancar lebih besar daripada komposisi aktiva tetap terhadap jumlah aktiva, dapat menggunakan hutang yang lebih besar untuk mendanai investasinya dibandingkan dengan perusahaan yang komposisi aktiva tetapnya lebih besar dibandingkan dengan aktiva lancar (Sudana, 2011:163). Struktur aktiva diukur dengan didasarkan pada aktiva tetap terhadap total aktiva, menggunakan *fixed asset* terhadap total aktiva dikarenakan ulasan tentang jaminan kemampuan perusahaan dalam melunasi hutangnya diberikan dari *fixed asset*. Dengan demikian semakin besar struktur aktiva (jumlah aktiva tetap semakin besar), maka penggunaan ekuitas akan semakin besar (penggunaan modal asing semakin sedikit) dengan kata lain struktur modalnya semakin rendah.

2.2.8. Pertumbuhan Aset

Weston dan Brigham (1991) dalam Adiyana (2014:791) menyiratkan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang bagus dan cepat lebih banyak mengandalkan hutang. Dalam pertumbuhan perusahaan suatu perusahaan, teori agensi mengasumsikan bahwa manusia yang mempunyai sifat lebih mementingkan diri sendiri dan mempunyai keterbatasan rasionalitas hal ini menyebabkan para manajer mempunyai kecenderungan agar memperoleh keuntungan yang besar dari biaya pihak lain. Saidi (2004) dalam Adiyana dan ardiana (2014:791) menyatakan

bahwa pertumbuhan aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan terjadi kekurangan pendapatan untuk mendanai pertumbuhan tinggi tersebut secara internal. Sedangkan untuk menerbitkan saham baru membutuhkan biaya yang tinggi, maka perusahaan lebih memilih menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaan.

2.2.9. Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)

Menurut Nugrahani dan Sampurno (2012:3) ukuran perusahaan adalah gambaran besarnya aset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang besar, maka akan memiliki total aset yang besar pula. Perusahaan dengan total aset yang besar dapat mempermudah perusahaan tersebut dalam mendapatkan dana eksternal (hutang). Hal ini dikarenakan kepercayaan dari kreditur dan investor meningkat pada perusahaan dengan total aset yang besar.

2.2.10. Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek (Sudana, 2011:21). Likuiditas yaitu gambaran kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara lancar dan tepat waktu sehingga likuiditas sering disebut dengan *short term liquidity* (Fahmi, 2013:174). Pentingnya likuiditas dapat diketahui dengan mempertimbangkan dampak yang berasal dari ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Masalah likuiditas mencerminkan ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancar, dapat mengarah pada penjualan investasi dan aktiva dengan terpaksa, dan dalam bentuk yang mengarah pada kebangkrutan.

2.3. Hubungan Antar Variabel

2.3.1. Hubungan Antara Profitabilitas dengan Struktur Modal

Menurut Sansoethan (2016:7) perusahaan dengan profitabilitas tinggi lebih memilih tidak memakai hutang dalam mendanai investasinya. Tingkat keuntungan yang tinggi memungkinkan untuk mendapatkan sebagian besar pendapatan dari dana internal. Pertumbuhan profitabilitas maka meningkatkan laba ditahan, sesuai dengan *pecking order theory* yang memiliki kecenderungan pendanaan pertama kali dengan dana internal yaitu laba ditahan, sehingga komponen modal sendiri semakin bertambah. Dengan begitu, tingkat profitabilitas akan berefek terhadap struktur modal.

Menurut Nugrahani dan Sampurno (2012:3-4) perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan yang besar lebih memilih memiliki hutang yang kecil. Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang besar atas investasi, hutang yang digunakan relatif kecil. Dengan demikian hubungan antara struktur modal dengan profitabilitas yaitu bersifat negatif.

2.3.2. Hubungan Antara Struktur Aset dengan Struktur Modal

Menurut Irdiana (2016:19) Aset umum digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan, jadi semakin besar aset maka semakin besar hasil operasional yang dihasilkan perusahaan. Peningkatan aset serta diikuti peningkatan hasil operasional maka akan menambah kepercayaan pihak luar (kreditur) terhadap perusahaan. Dengan menambahnya kepercayaan dari kreditur maka proporsi hutang akan semakin besar dibandingkan modal sendiri. Hal tersebut didukung pada keyakinan kreditur atas dana yang ditanamkan ke dalam perusahaan dijamin

pada besarnya aset yang dimiliki perusahaan (Robert Ang dalam Irdiana, 2016). Sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur aset mempunyai hubungan yang positif terhadap struktur modal perusahaan.

2.3.3. Hubungan Antara Pertumbuhan Aset dengan Struktur Modal

Signaling theory menjelaskan jika perusahaan dapat mengkomunikasikan peluang pertumbuhan yang baik pada masa yang akan datang dengan menggunakan hutang. Akan tetapi perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang besar akan mengalami kesenjangan informasi yang tinggi antara manajer dan investor luar. Adanya kesenjangan informasi ini mengakibatkan biaya modal saham lebih besar dibandingkan biaya modal hutang disebabkan dari sudut pandang investor, modal saham dipandang lebih berisiko dibandingkan hutang. Dengan demikian menurut *signaling theory* perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan aset besar lebih memilih menggunakan hutang yang lebih besar dalam struktur modal (Sansoethan, 2016:7). Dengan demikian hubungan antara struktur modal (DER) dengan pertumbuhan aset (PA) yaitu bersifat positif.

2.3.4. Hubungan Antara Ukuran Perusahaan dengan Struktur Modal

Menurut Sansoethan (2016:7) bahwa perusahaan besar mempunyai tingkat kesenjangan mengenai informasi yang kurang dibandingkan perusahaan kecil. Perusahaan besar mendapatkan biaya ekuitas yang cenderung rendah dibandingkan perusahaan kecil sehingga perusahaan besar akan lebih banyak menggunakan ekuitas dibandingkan perusahaan kecil. Akan tetapi perusahaan dengan ukuran perusahaan yang besar akan memiliki akses yang luas dalam memperoleh sumber pendanaan dari berbagai sumber, sehingga untuk

memperoleh pinjaman dari kreditur lebih mudah sebab profitabilitas yang besar untuk memenangkan persaingan industri hanya dimiliki oleh perusahaan besar pula.

Menurut Nugrahani dan Sampurno (2012:4) bahwa dalam mendapatkan dana dari luar akan dipermudah dari segi ukuran perusahaan sehingga akan semakin mudah mendapatkan dana dari luar jika semakin besar ukuran perusahaan, karena besarnya aset yang dimiliki perusahaan itu akan memberikan kepercayaan bagi para investor untuk menginvestasikan dananya. Sehingga kesimpulannya yaitu hubungan antara struktur modal dengan ukuran perusahaan adalah bersifat positif.

2.3.5. Hubungan Antara Likuiditas dengan Struktur Modal

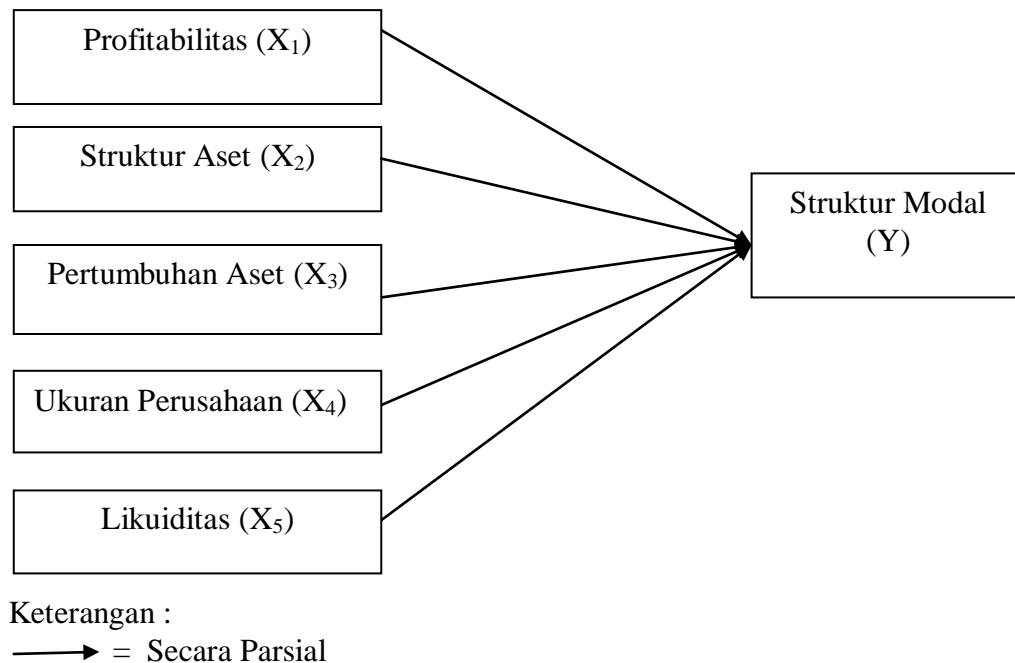
Menurut Adiyana dan Ardiana (2014: 793) bahwa sesuai *pecking order theory* perusahaan yang tingkat likuiditasnya besar maka tidak menggunakan pembiayaan dari hutang. Dikarenakan perusahaan yang tingkat likuiditas besar mempunyai dana internal yang besar pula sehingga perusahaan akan memilih menggunakan dana internalnya untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal atau hutang.

Menurut Nugrahani dan Sampurno (2012:4) menyatakan bahwa setiap perusahaan memiliki kemampuan berbeda - beda dalam memenuhi kewajiban atau hutang lancarnya. Semakin besar perusahaan, maka semakin besar kemampuan likuiditasnya sehingga perusahaan semakin mampu untuk membayar hutangnya. Melalui kemampuan likuiditasnya, maka perusahaan dapat mengurangi risiko perusahaan yang disebabkan oleh hutang yaitu dengan cara mengurangi tingkat

hutang atas kemampuannya. Dilihat dari sisi *pecking order theory* perusahaan cenderung lebih memilih menggunakan pendanaan internal. Hal ini dikarenakan kecilnya risiko yang dihadapi perusahaan jika menggunakan pendanaan internal. Dengan besarnya kemampuan untuk memenuhi kewajiban hutangnya, perusahaan dapat mengurangi risiko perusahaan dengan cara mengurangi hutang perusahaan tersebut. Dengan demikian hubungan antara struktur modal dengan ukuran perusahaan yaitu bersifat positif.

2.4. Kerangka Konseptual

Menurut Sugiyono(2016:283) menyiratkan bahwa kerangka berfikir ialah model konseptual mengenai bagaimana teori berkaitan dengan beragam faktor yang telah diidentifikasi sebagai *problem* yang serius. Variabel bebas (X) pada *study* ini adalah profitabilitas, struktur aset, pertumbuhan aset, ukuran perusahaan dan likuiditas. Sedangkan untuk variabel terikatnya (Y) adalah struktur modal. Pada penelitian ini akan menguji atau mencari adanya pengaruh antara variabel bebas (X) dengan variabel terikat (Y). Berikut kerangka konseptual pada penelitian ini :



Gambar 2.1
Kerangka Berfikir

2.5. Hipotesis Penelitian

Hipotesis ialah jawaban sementara pada rumusan masalah penelitian yang diajukan sehingga titik tolak untuk merumuskan hipotesis dengan menggunakan rumusan masalah dan kerangka berfikir (Sugiyono, 2016:284). Hipotesis penelitian yang diajukan yaitu sebagai berikut :

H1 = Di duga bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H2 = Di duga bahwa struktur aset mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

- H3 = Di duga bahwa pertumbuhan aset mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H4 = Di duga bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H5 = Di duga bahwa likuiditas mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.