

BAB II

KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1. Review Hasil Penelitian Terdahulu

Hasil-hasil dari penelitian terdahulu perlu direview untuk mengetahui masalah-masalah atau isu-isu apa saja yang pernah dibahas oleh orang-orang terdahulu yang berkaitan dengan tema yang sedang dibahas. Berdasarkan observasi yang peneliti lakukan dari jurnal. Peneliti menemukan bahwa sebelumnya telah ada penulis lain yang juga membahas mengenai variabel yang diteliti dalam penelitian ini.

Review penelitian pertama oleh Dewiningrat dan Mustanda (2018) mengatakan pengaruh likuiditas (*current ratio*), profitabilitas (ROE), pertumbuhan penjualan, dan struktur aset (*fixed assets ratio*) terhadap struktur modal (LTDER). Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan Tekstil dan Garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016 yang berjumlah 17 perusahaan, dan dengan menggunakan teknik *sample* yaitu *purposive sampling* dengan kriteria; terdaftar secara berturut-turut di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013-2016 dan menghasilkan laba selama periode 2013-2016, sehingga diperoleh 8 perusahaan yang memenuhi kriteria sampling. Data yang digunakan adalah data sekunder yang dikumpulkan dengan metoda observasi *non-participant*. Penelitian menggunakan teknik analisis regresi linier berganda. Temuan dalam penelitian ini adalah variabel likuiditas, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan pada struktur modal, sedangkan variabel struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Penelitian kedua oleh Dahlena Nst (2017) mengatakan bahwa struktur modal merupakan perimbangan antara penggunaan modal sendiri dengan penggunaan hutang, yang berarti berapa besar modal sendiri dan berapa besar hutang yang akan digunakan, sehingga dapat menghasilkan struktur modal yang optimal. Mengingat banyaknya faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan maka penelitian ini akan meneliti pengaruh likuiditas, risiko bisnis,

dan profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan manufaktur pada sektor *Textile* dan *Garment*. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menguji pengaruh antara likuiditas, risiko bisnis, dan profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan manufaktur pada sektor *Textile* dan *Garment* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2010 sampai dengan 2014. Sampel dalam penelitian ini sebanyak 15 perusahaan dalam sektor *Textile* dan *Garment* yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2010 – 2014, hasilnya terdapat sebanyak 75 observasi. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari website www.idx.co.id. Untuk menguji hipotesis-hipotesis dan penelitian ini digunakan statistik deskriptif, pengujian asumsi klasik, regresi linear berganda, dan pengujian hipotesis. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas dan risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan *Textile* dan *Garment* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sedangkan profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan *Textile* dan *Garment*.

Review penelitian ketiga oleh Lasut dkk (2018) di dalam penelitiannya bertujuan untuk melihat pengaruh ukuran perusahaan (Total Asset), profitabilitas (ROA), dan likuiditas (Current Ratio) terhadap struktur modal (DER) pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015. Sampel yang digunakan adalah 12 sampel perusahaan otomotif dengan menggunakan metoda *purposive sampling*. Metoda analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda dengan menggunakan program SPSS. Hasil penelitian Hipotesis 1, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Likuiditas secara simultan bersama-sama memiliki pengaruh signifikan terhadap Struktur Modal. Hipotesis 2 Ukuran Perusahaan secara parsial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal, Hipotesis 3 Profitabilitas secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Struktur Modal, Hipotesis 4 Likuiditas secara parsial memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal. Sebaiknya para investor lebih cermat dalam memilih perusahaan, untuk menginvestasikan modalnya dengan cara melihat Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Likuiditas untuk meningkatkan Struktur Modal yang diharapkan.

Review penelitian keempat oleh Pramukti (2019) mengatakan penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis besarnya pengaruh pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, struktur aktiva, kemampuanlabaan terhadap struktur modal data yang digunakan adalah data sekunder yang di peroleh dari Bursa Efek Indonesia yang meliputi laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur khususnya sektor Miscellaneous Industry periode 2014-2019. Analisis data yang dilakukan menggunakan program SPSS 23.0. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa, (1) Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal, (2) ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, (3) struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal, (4) kemampuanlabaan berpengaruh terhadap struktur modal, dan (5) Variabel pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, struktur aktiva, kemampuanlabaan secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal.

Penelitian kelima oleh Suherman dkk (2019) mengatakan penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur aset, likuiditas, dan profitabilitas terhadap struktur modal dimoderasi oleh ukuran perusahaan. Sampel penelitian ini adalah 59 perusahaan non-keuangan yang terdaftar tidak berturut-turut pada indeks LQ45 periode 2012-2017 di Indonesia (210 observasi). Penelitian ini menggunakan data panel tidak berimbang dengan pendekatan *Fixed Effect Model*. Dikontrol oleh *sales growth*, hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur aset dan likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal. *Size* signifikan memoderasi pengaruh struktur aset dan likuiditas terhadap struktur modal. *Size* tidak signifikan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal.

Penelitian keenam oleh Sinaga (2019) mengatakan penentuan struktur modal dapat dipengaruhi oleh profitabilitas, likuiditas, struktur aset, dan pertumbuhan penjualan. Teori yang digunakan dalam penelitian ini adalah teori profitabilitas, likuiditas, struktur aset, dan pertumbuhan penjualan terkait dengan struktur modal. Metoda yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif dan sifat penelitian adalah *explanatory*. Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah studi dokumentasi. Jenis dan sumber data adalah data sekunder berupa

laporan keuangan perusahaan dagang ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2012-2016. Kesimpulan dari penelitian ini adalah secara simultan profitabilitas, likuiditas, struktur aset dan pertumbuhan penjualan mempengaruhi struktur modal dari subsektor perdagangan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2012-2016, secara parsial likuiditas dan struktur aset memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap struktur modal, sementara profitabilitas dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal subsektor perdagangan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2012-2016.

Penelitian ketujuh oleh Safitri dan Akhmadi (2017) mengatakan tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Analisis profitabilitas menggunakan perspektif teori *trade off* dan pertumbuhan perusahaan yang dianalisis menggunakan perspektif teori *pecking order*. Pengujian hipotesis menggunakan *moderate regression*. Populasi penelitian ini adalah perusahaan agronomi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* yang terdiri dari 63 sampel selama 2010 hingga 2015. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Uji statistik menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Pengujian statistik menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Pengujian hipotesis menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas dengan struktur modal. Pengujian hipotesis juga menunjukkan bahwa perusahaan mampu memoderasi hubungan antara pertumbuhan perusahaan dan struktur modal.

Review penelitian kedelapan oleh Enakirerhi dan Chijuka (2016) menjelaskan penelitian ini mengeksplorasi determinan dari struktur modal perusahaan UK FTSE 100. Tujuannya adalah untuk menguji pengaruh profitabilitas (ROA), *non-debt tax shield* (NDTS), tangibility (TANG), likuiditas (LIQ), pertumbuhan (GR) dan ukuran terhadap pilihan utang dalam struktur modal perusahaan. Penelitian ini menggunakan pendekatan *Fixed Effect* data panel untuk menguji determinan struktur modal selama periode sepuluh tahun,

dari tahun 2003 sampai 2012. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki hubungan negatif dengan hutang jangka panjang, hutang jangka pendek dan total hutang, konsisten. dengan *Pecking Order Theory* (POT) struktur modal yang menyatakan bahwa keinginan perusahaan untuk menggunakan leverage didorong oleh kekuatan internal dan asimetri informasi dan dengan demikian, manajer mengandalkan pendanaan internal atau laba ditahan untuk membiayai aset atau peluang investasi. Ukuran dan NDTs menunjukkan hubungan yang positif. *Non debt tax shield* menolak *Trade-off Theory* (TOT) struktur modal. Namun, pengaruh positif dari ukuran konsisten dengan prediksi TOT yang menyatakan bahwa perusahaan menentukan struktur modalnya dengan memperdagangkan manfaat dan biaya hutang. Karenanya, perusahaan dalam FTSE 100 dianggap sebagai perusahaan besar dan perusahaan besar dipandang kurang berisiko dan terdiversifikasi dengan baik oleh pemberi pinjaman. Variabel yang tersisa menunjukkan dampak beragam pada gearing. Secara umum, koefisien ROA, NDTs, TANG, LIQ dan *SIZE* signifikan secara statistik tetapi koefisien pertumbuhan tidak signifikan. Secara keseluruhan, hasil penelitian menunjukkan beberapa dukungan untuk Teori *Pecking Order* dan Teori *Trade off* dari struktur modal. Bukti juga mendukung Teori Biaya Agensi dari struktur modal.

Review penelitian kesembilan oleh Kalui dan Njenga (2018) menjelaskan penelitian ini adalah tentang pengaruh faktor-faktor terpilih yang mempengaruhi struktur modal usaha kecil dan menengah di *Kiambu County*, Kenya. UKM memainkan peran penting dalam pencapaian tujuan luas yang diuraikan dalam visi 2030 dan merupakan pendorong penting untuk menjadikan Kenya negara industri dengan kualitas hidup tinggi bagi warganya. Studi tersebut mengamati bahwa meskipun signifikansinya, statistik masa lalu menunjukkan bahwa 3 dari 5 UKM gagal dalam beberapa bulan pertama operasi dan mereka yang melanjutkan 80 persen gagal sebelum tahun kelima; Oleh karena itu, perlu untuk menghilangkan banyak kendala yang dihadapi usaha kecil ini agar Kenya menjadi negara industri pada tahun 2030. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menentukan pengaruh ukuran perusahaan, ketersediaan informasi, tujuan keuangan, biaya keuangan, dan persyaratan agunan atas struktur permodalan UKM di Kabupaten Kiambu.

Temuan studi akan membantu perencana Pemerintah dalam memahami bagaimana membuat kebijakan yang akan membantu sektor UKM dalam meningkatkan modal yang terjangkau karena hal ini akan berdampak besar pada pertumbuhan ekonomi negara; pemodal akan mendapatkan keuntungan dari temuan ini dengan mengembangkan pemahaman yang lebih baik tentang faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal UKM. Selain itu, temuan dari studi tersebut akan memberikan kontribusi pengetahuan tentang keputusan pembiayaan UKM. Studi ini berpedoman pada teori pecking order, teori penjatahan kredit, teori keagenan, dan pendekatan siklus hidup. Penelitian ini menggunakan desain penelitian deskriptif dengan metode survei. Populasi yang diminati adalah 889 UKM di Kabupaten Kiambu yang terdaftar di Direktori Bisnis Kiambu. Penelitian menggunakan proporsional sampling dengan memanfaatkan sampel sebanyak 268 responden, ditentukan dengan rumus Fisher. Data dikumpulkan dari jadwal wawancara dengan menggunakan kuesioner. Statistik deskriptif dan inferensial (korelasi dan regresi Pearson). Data disajikan dalam bentuk gambar dan persentase pada diagram lingkaran dan tabel distribusi frekuensi untuk memudahkan interpretasi. Temuan studi menunjukkan bahwa ukuran bisnis mempengaruhi struktur modal perusahaan untuk sebagian besar (33,6%) dan sebagian besar (33,6%) masing-masing dibandingkan dengan mereka yang tidak yakin pada 18,7%. Ketersediaan informasi mempengaruhi pilihan struktur modal untuk sebagian besar (36,2%) dan sebagian besar (45,5%) masing-masing. Tujuan keuangan sangat mempengaruhi pilihan struktur modal menurut 39,9% dan 47,8% responden. Tabungan pribadi umumnya direkomendasikan untuk UKM dengan 22,0%, 29,1% dan 48,9% responden menunjukkan rekomendasi sedang, tinggi dan sangat tinggi. Pinjaman keluarga dan teman mendapat rekomendasi yang beragam dengan 23,5% dan 24,3% responden masing-masing menunjukkan rekomendasi rendah dan tinggi, dibandingkan dengan 45,1% yang memberikan rekomendasi rata-rata. Akhirnya, penelitian berusaha untuk menguji hipotesis untuk memenuhi tujuan penelitian dengan menggunakan korelasi dan model regresi Pearson dan menerapkan uji-t untuk menguji signifikansi dalam hubungan. Semua hipotesis nol ditolak atas dasar bahwa signifikansi t-statistik adalah 0,000 yang kurang dari *p-value* 0,05 yang ditetapkan untuk penelitian. Oleh karena itu,

semua faktor terpilih berdampak pada pemilihan struktur permodalan bagi UKM di Kabupaten Kiambu.

Review penelitian kesepuluh oleh Nasimi dan Nasimi (2018) menjelaskan penelitian ini membahas dampak struktur modal pada profitabilitas perusahaan. Untuk menguji hubungan tersebut, kami menggunakan data panel tahunan untuk 20 perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Pakistan selama 2009 hingga 2015. Teknik ekonometrik panel yang digunakan untuk mengeksplorasi pengaruh struktur modal pada profitabilitas perusahaan adalah *ordinary least squares* (OLS). Setiap model regresi multivariat menggabungkan dua variabel independen dan satu variabel dependen. Temuan empiris menunjukkan bahwa *debt to equity* berpengaruh signifikan terhadap *return on equity* dan tidak signifikan terhadap net profit margin dan return on asset. Namun, hutang terhadap aset memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap pengembalian ekuitas dan signifikan terhadap margin laba bersih dan pengembalian aset. Dapat disimpulkan bahwa kinerja organisasi peka terhadap jenis struktur modal yang diadopsi perusahaan, sehingga struktur modal memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas. Oleh karena itu, manajer harus mempertimbangkan pengaruh hutang terhadap profitabilitas perusahaan lebih awal untuk menyesuaikan tingkat hutang dalam struktur modal. Selain itu, pemberi pinjaman dengan lembut menetapkan perjanjian hutang mengingat dampaknya terhadap profitabilitas perusahaan. Oleh karena itu, tingkat hutang dan ekuitas yang optimal harus dimasukkan ke dalam struktur permodalan untuk mencapai tingkat efisiensi dan keberhasilan kinerja bisnis yang ditargetkan.

Berdasarkan hasil telah saya sebagai peneliti dari beberapa jurnal terdahulu yang saya baca terkait dengan judul yang saya buat maka dapat disimpulkan bahwa masih ada beberapa variabel yang hasil penelitiannya belum konsisten. Lalu yang membedakan penelitian terdahulu dengan penelitian yang saya buat adalah perlu adanya penambahan variabel moderasi untuk mengetahui apakah dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen dikarenakan penelitian terdahulu masih tidak konsisten, dan salah satunya ada pengaruh variabel lain yaitu ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi.

2.2. Landasan Teori

2.2.1. Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban untuk membayar utang-utang jangka pendeknya, yaitu utang usaha, utang dividen, utang pajak, dan lain-lain. Likuiditas juga 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 cepat, angka rasio lancar, dan angka rasio kas.

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.

Menurut Syafrida hani (2015:121), pengertian likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi semua kewajiban keuangan yang segera dapat dicairkan atau yang sudah jatuh tempo. Secara spesifik likuiditas mencerminkan ketersediaan dana yang dimiliki perusahaan guna memenuhi semua hutang yang akan jatuh tempo.

Rasio Likuiditas mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, yang dihitung dengan membandingkan aset lancar perusahaan dengan kewajiban lancar. Rasio likuiditas terdiri dari :

- a. *Current Ratio*, mengetahui kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan membandingkan semua aset likuid yang dimiliki perusahaan dengan kewajiban lancar.
- b. *Acid Test*, mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset lancar yang lebih likuid yaitu tanpa memasukkan unsur persediaan dibagi dengan kewajiban lancar.

2.2.2. Profitabilitas

Setiap perusahaan yang bersifat *profit oriented* tentunya akan berusaha menggunakan setiap aset-aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba yang

optimal. Perusahaan juga akan melakukan pengukuran terhadap profitabilitas yang diperolehnya. Pengukuran terhadap profitabilitas akan memungkinkan bagi perusahaan, dalam hal ini manajemen untuk mengevaluasi tingkat *earnrning* dalam hubungannya dengan volume penjualan, jumlah aset dan investasi telah berada dalam keadaan yang dari kelangsungan hidup suatu perusahaan, haruslah berada dalam menguntungkan atau *profitable*. Tanpa adanya keuntungan akan sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar.

Setiap perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya akan berusaha untuk menghasilkan laba atau profit yang optimal. Menurut Gitman (2012:629), mengemukakan bahwa : "*Profitability is the relationship between revenue and cost generated by using the firm's assets both current and fixed in productive activities.*" Artinya hubungan antara pendapatan dan biaya-biaya yang dihasilkan dengan penggunaan aset perusahaan yang lancar dan tetap dalam aktivitas produktif. Sartono (2010:122) menyatakan : "Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aset maupun modal sendiri."

Return On Asset merupakan rasio antar laba bersih yang berbanding terbalik dengan keseluruhan aset untuk menghasilkan laba. Rasio ini menunjukkan berapa besar laba bersih yang diperoleh perusahaan diukur dari nilai asetnya. Analisis *Return On assets* atau sering diterjemahkan dalam bahasa Indonesia sebagai rentabilitas ekonomi mengukur perkembangan perusahaan menghasilkan laba pada masa lalu. Analisis ini kemudian diproyeksikan ke masa mendatang untuk melihat kemampuan perusahaan menghasilkan laba pada masa-masa mendatang.

Menurut Susan Irawati (2006:59), yang menyatakan bahwa *Return On Asset* adalah kemampuan suatu perusahaan (aset perusahaan) dengan seluruh modal yang bekerja di dalamnya untuk menghasilkan laba operasi perusahaan (EBIT) atau perbandingan laba usaha dengan modal sendiri dan modal asing yang digunakan untuk menghasilkan laba dan dinyatakan dalam presentase. *Return On Assets* sering kali disebut sebagai Rentabilitas Ekonomi (RE) atau *Earning Power*. Susan Irawati (2006:59) menyatakan bahwa *Return On Asset* pembagian dari *Earning Before Interest And Tax* terhadap total aset.

Kasmir (2012:201) menyatakan bahwa : “ROA adalah rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aset yang digunakan dalam perusahaan. Selain itu, ROA memberikan ukuran yang lebih baik atas profitabilitas perusahaan karena menunjukkan efektivitas manajemen dalam menggunakan aset untuk memperoleh pendapatan." I Made (2011:22), ROA adalah kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak.

Berdasarkan definisi tersebut berarti *Return On Assets* (ROA) adalah suatu alat pengukuran yang digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen dalam menghasilkan laba berdasarkan penggunaan aset perusahaan. Jika suatu perusahaan mempunyai *Return On Assets* (ROA) yang tinggi maka perusahaan tersebut berpeluang besar dalam meningkatkan pertumbuhan modal sendiri, tetapi jika total aset yang digunakan perusahaan tidak memberikan laba maka perusahaan akan mengalami kerugian dan akan menghambat pertumbuhan modal sendiri.

Profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba. *Return on Assets* (ROA) termasuk salah satu rasio profitabilitas. Menurut kutipan dari Brigham dan Houston (2011:89), rasio profitabilitas (*profitability ratio*) menunjukkan pengaruh gabungan dari likuiditas, manajemen aset, dan utang terhadap hasil operasi.

2.2.3. Struktur Aset

Aset adalah segala sumber daya dan harta yang dimiliki perusahaan untuk digunakan dalam operasinya. Suatu perusahaan pada umumnya memiliki dua jenis aset yaitu aset lancar dan aset tetap. Kedua unsur aset ini akan membentuk struktur aset. Struktur aset suatu perusahaan akan tampak dalam sisi sebelah kiri neraca. Struktur aset juga disebut struktur aset atau struktur kekayaan. Struktur aset atau struktur kekayaan adalah “Perimbangan atau perbandingan baik dalam artian absolut maupun dalam artian relatif antara aset lancar dengan aset tetap” (Riyanto, 2012 : 22). Selanjutnya yang dimaksud dengan artian absolut adalah perbandingan dalam bentuk nominal, sedangkan yang dimaksud dengan artian relatif adalah perbandingan dalam bentuk *persentase*.

Sangat penting bagi perusahaan untuk menentukan berapa besar alokasi untuk masing-masing aset serta bentuk-bentuk aset yang harus dimiliki. Karena hal ini menyangkut seberapa besar dana yang dibutuhkan yang berkaitan langsung dengan tujuan jangka panjang perusahaan. Syamsuddin (2011:9), menjelaskan bahwa: Alokasi untuk masing-masing komponen aset mempunyai pengertian “berapa jumlah rupiah” yang harus dialokasikan untuk masing-masing komponen aset baik dalam aset lancar maupun aset tetap. Sesudah menentukan alokasi untuk kedua macam aset tersebut maka biasanya seorang manajer harus menentukan alokasi optimal untuk masing-masing komponen aset lancar. disamping itu seorang manajer keuangan juga harus menentukan alokasi untuk setiap komponen aset tetap serta umur dari masing-masing komponen tersebut, kapan harus diadakan perbaikan, penggantian dan sebagainya.

Syamsudin (2011:9) struktur aset adalah “Penentuan berapa besar alokasi dana untuk masing-masing komponen aset, baik dalam aset lancar maupun dalam aset tetap.” Weston dan Brigham (2012:175) struktur aset adalah “Perimbangan atau perbandingan antara aset tetap dan total aset.” Brigham dan Houston (2012:39) perusahaan yang asetnya sesuai untuk dijadikan jaminan kredit cenderung lebih banyak menggunakan banyak utang. Pengukuran struktur aset dilakukan dengan melakukan suatu perbandingan antara total hutang jangka panjang perusahaan dengan total aset yang dimiliki. Pengukuran struktur aset dapat dilakukan dengan melihat proporsi aset tetap perusahaan terhadap total aset perusahaan secara keseluruhan.

Berdasarkan pernyataan di atas dapat disimpulkan bahwa struktur aset merupakan perbandingan antara aset tetap dan total aset.

Struktur aset dapat dipandang dari objek operasional yang pada dasarnya menggolongkan aset dalam perbandingan tertentu untuk keperluan operasi utama perusahaan. Keperluan ini, struktur aset dapat dipandang dari dua sisi yaitu aset yang harus tersedia untuk beroperasi perusahaan selama periode akuntansi berlangsung serta aset yang harus disediakan untuk operasional perusahaan secara permanen.

Berkaitan dengan uraian tersebut, yang dimaksud dengan aset yang harus disediakan untuk operasi selama periode akuntansi berlangsung adalah golongan

aset lancar. Aset lancar adalah uang kas dan aset lainnya yang dapat diharapkan untuk dicairkan atau ditukarkan menjadi uang tunai, dijual atau dikonsumsi dalam periode berikutnya, paling lama satu tahun atau dalam perputaran kegiatan perusahaan yang normal (Munawir 2012:14). Sehingga dapat disimpulkan bahwa aset lancar adalah uang kas dan aset lainnya yang diharapkan dapat dicairkan menjadi uang tunai, dijual atau dikonsumsi dalam periode kegiatan perusahaan periode berikutnya (paling lama satu tahun).

Aset yang harus disediakan untuk beroperasinya perusahaan secara permanen adalah golongan aset tetap. Munawir (2012:17) aset tetap adalah kekayaan yang dimiliki perusahaan yang fisiknya nampak (*konkrit*). Syarat lain untuk dapat diklasifikasikan sebagai aset tetap selain aset itu dimiliki perusahaan, juga harus digunakan dalam operasi yang bersifat permanen (aset tersebut mempunyai umur kegunaan jangka panjang atau tidak akan habis dipakai dalam satu periode kegiatan perusahaan). Fransisko (2011:10) aset tetap ada, kekayaan yang dimiliki perusahaan yang secara fisik tampak dan turut berguna dalam operasi perusahaan secara permanen, selain itu mempunyai umur lebih dari satu periode dalam kegiatan perusahaan seperti tanah, gedung, mesin, peralatan kantor, kendaraan. Sehingga dapat disimpulkan, aset tetap adalah kekayaan yang dimiliki perusahaan yang secara fisik nampak (berwujud) dan turut berperan dalam operasi perusahaan secara permanen.

Struktur aset diketahui dengan membandingkan total aset tetap dan total aset yang dimiliki perusahaan. Total aset tetap diketahui dengan menjumlahkan rekening-rekening aset tetap berwujud perusahaan seperti tanah, gedung, mesin dan peralatan, kendaraan dan aset tetap berwujud lainnya kemudian dikurangi akumulasi penyusutan aset tetap.

Total aset dalam penelitian ini diketahui dengan menjumlahkan aset lancar dan aset tidak lancar perusahaan. Aset lancar seperti yang telah diuraikan sebelumnya adalah uang kas dan aset lain yang diharapkan dapat dicairkan menjadi uang tunai dalam periode berikutnya (paling lama satu tahun). Rekening yang termasuk dalam aset lancar antara lain kas, investasi jangka pendek, piutang wesel, piutang usaha, persediaan, dan biaya di bayar dimuka (Fransisko 2011:9). Sedangkan aset tidak lancar adalah aset yang mempunyai umur kegunaan relatif

permanen atau jangka panjang (mempunyai umur ekonomis lebih dari satu tahun atau tidak akan habis dalam satu kali perputaran operasi perusahaan) (Munawir 2012:16). Rekening yang termasuk dalam aset tidak lancar adalah investasi jangka panjang, aset tetap, aset tetap tidak berwujud, beban yang ditangguhkan dan aset lain-lain (Fransisiko 2011:10).

Aset lancar adalah bagian dari struktur aset. Aset lancar umumnya memiliki umur ataupun tingkat perputaran yang relatif singkat yang biasanya kurang dari satu tahun. Djarwanto (2010:25), membagi aset lancar sebagai berikut:

- 1) Kas, yaitu berupa uang tunai dan alat pembayaran lainnya yang digunakan untuk membiayai operasi perusahaan.
- 2) Investasi jangka pendek (*temporary investment*), yaitu berupa obligasi pemerintah, obligasi perusahaan-perusahaan industri dan surat-surat dan saham perusahaan lain yang dibeli untuk dijual kembali investasi jangka pendek.
- 3) Wesel tagih (*notes receivable*), yaitu tagihan perusahaan kepada pihak lain yang dinyatakan dalam suatu promes.
- 4) Piutang dagang (*account receivable*), meliputi keseluruhan tagihan atas langganan perseroan yang timbul karena penjualan barang dagangan atau jasa secara kredit.
- 5) Penghasilan yang masih akan diterima (*accrual receivable*), yaitu penghasilan yang sudah menjadi hak perusahaan karena perusahaan telah memberikan jasa-jasanya kepada pihak lain tetapi pembayarannya belum diterima sehingga merupakan tagihan.
- 6) Persediaan barang (*inventories*), yaitu barang dagangan yang dibeli untuk dijual kembali, yang masih ada di tangan pada saat penyusunan neraca.
- 7) Biaya yang dibayar dimuka, yaitu pengeluaran untuk memperoleh jasa dari pihak lain, tetapi pengeluaran tersebut belum menjadi biaya atau jasa dari pihak lain itu belum dinikmati oleh perusahaan pada periode yang sedang berjalan.

Aset tetap mempunyai masa hidup lebih dari satu tahun, sehingga penanaman modal dalam aset tetap adalah investasi jangka panjang. Bagi perusahaan industri aset tetap menyerap sebagian besar dari modal yang

ditanamkan dalam perusahaan. Namun hal ini tidak berlaku mutlak untuk semua jenis perusahaan. Jumlah aset tetap yang ada dalam perusahaan juga dipengaruhi oleh sifat atau jenis dari proses produksi yang dilaksanakan.

Sama halnya dengan investasi dalam aset lancar, investasi dalam aset tetap juga pada akhirnya mengharapkan tingkat pengembalian yang optimal atas dana yang sudah diinvestasikan. Bagi perusahaan industri, aset tetap merupakan *power* untuk mendapatkan tingkat pengembalian yang optimal. Proporsi aset tetap yang lebih besar atas aset lancarnya akan berpengaruh terhadap tingkat pengembalian. Syamsuddin (2011:409) menjelaskan bahwa, "Aset tetap sering disebut sebagai *the earning assets* (aset yang sesungguhnya menghasilkan pendapatan bagi perusahaan) oleh karena aset-aset tetap inilah yang memberikan dasar *earning power* perusahaan".

Perusahaan-perusahaan industri diasumsikan akan memperoleh hasil yang lebih besar dari aset tetap dibandingkan aset lancar yang dimilikinya, sehingga dapat dikatakan bahwa aset tetap menggambarkan aset yang benar-benar dapat memberikan hasil kepada perusahaan. Apabila perusahaan tidak dapat memperoleh hasil yang lebih besar dari modal yang diinvestasikan dalam aset tetap dibandingkan aset lancarnya maka sebaiknya perusahaan menjual aset-aset tetap yang dimiliki dan dengan hasil penjualan tersebut dipergunakan untuk membeli atau melakukan investasi dalam aset lancar.

Struktur aset mempengaruhi sumber-sumber pembiayaan dalam beberapa cara. Perusahaan yang mempunyai aset tetap jangka panjang, terutama jika permintaan akan produk mereka cukup meyakinkan (misalnya perusahaan umum), akan banyak menggunakan hutang *hipotik* jangka panjang. Perusahaan yang sebagian besar asetnya berupa piutang dan persediaan barang yang nilainya sangat tergantung pada kelanggengan tingkat profitabilitas masing-masing perusahaan (misalnya perusahaan grosir dan pengecer), tidak begitu tergantung pada pembiayaan hutang jangka panjang dan lebih tergantung pada pembiayaan jangka pendek.

Struktur aset merupakan sisi sebelah kiri neraca (aset perusahaan yang harus dibelanjai). Menurut Riyanto (2012:12): "Perbandingan atau perimbangan antara aset lancar dan aset tetap akan menentukan struktur kekayaan (struktur aset)".

Dalam penelitian ini, struktur aset diukur dengan membandingkan antara aset tetap terhadap total aset.

2.2.4. Ukuran Perusahaan

Fahmi (2011:2), semakin baik kualitas laporan keuangan yang disajikan maka akan semakin menyakinkan pihak eksternal dalam melihat kinerja keuangan perusahaan tersebut, yang otomatis tentunya pihak-pihak yang berhubungan dengan perusahaan akan merasa puas dalam berbagai urusan dengan perusahaan. Perusahaan selalu menginginkan perolehan laba bersih setelah pajak karena bersifat menambah modal sendiri. Berarti laba bersih dapat diperoleh jika jumlah penjualan lebih besar daripada jumlah biaya operasi. Agar diperoleh laba bersih yang sesuai dengan jumlah yang diinginkan, maka perencanaan dan pengendalian menjadi hal yang sangat penting dilakukan oleh pihak manajemen. Perusahaan yang berada pada pertumbuhan penjualan yang tinggi membutuhkan dukungan modal yang semakin besar, demikian juga sebaliknya, pada perusahaan yang tingkat pertumbuhan penjualannya semakin kecil. Akan tetapi, jika dana dari kebutuhan terhadap modal juga semakin kecil. Dan juga jika sumber *intern* sudah tidak mencukupi, maka tidak ada pilihan lain bagi perusahaan untuk menggunakan dana yang berasal dari luar perusahaan, baik utang maupun dengan mengeluarkan saham baru. Perusahaan yang besar cenderung memiliki sumber permodalan yang lebih banyak dan memiliki kemungkinan untuk bangkrut yang lebih kecil, sehingga lebih mampu untuk memenuhi kewajiban finansialnya. Perusahaan besar cenderung memiliki utang atau menggunakan dana eksternal dalam jumlah yang lebih besar.

Riyanto (2012:299-300), suatu perusahaan yang besar yang sahamnya tersebar sangat luas, setiap perluasan modal saham hanya akan mempunyai pengaruh yang kecil terhadap kemungkinan hilangnya atau tergesernya pengendalian dari pihak yang dominan terhadap perusahaan bersangkutan. Dengan demikian, maka perusahaan yang besar akan lebih berani mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhan untuk membiayai pertumbuhan yang didasarkan pada penjualan, dibandingkan dengan perusahaan yang kecil. Sawir

(2011:101-102) ukuran perusahaan dinyatakan sebagai determinan dari struktur keuangan dalam hampir setiap studi untuk alasan yang berbeda.

Pertama, ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan memperoleh dana dari pasar modal. Perusahaan kecil umumnya kekurangan akses ke pasar modal yang terorganisir, baik untuk obligasi maupun saham. Meskipun mereka memiliki akses, biaya peluncuran dari penjualan sejumlah kecil sekuritas dapat menjadi penghambat. Jika penerbitan sekuritas dapat dilakukan, sekuritas perusahaan kecil mungkin kurang dapat dipasarkan sehingga membutuhkan penentuan harga sedemikian rupa agar investor mendapatkan hasil yang memberikan *return* lebih tinggi secara signifikan. Kedua, ukuran perusahaan menentukan kekuatan tawar-menawar dalam kontrak keuangan. Perusahaan besar biasanya dapat memilih pendanaan dari berbagai bentuk hutang, termasuk penawaran spesial yang lebih menguntungkan dibandingkan yang ditawarkan perusahaan kecil. Semakin besar jumlah uang yang digunakan, semakin besar kemungkinan pembuatan kontrak yang dirancang sesuai dengan preferensi kedua pihak sebagai ganti dari kontrak standar hutang. Ketiga, ada kemungkinan pengaruh skala dalam *return* membuat perusahaan yang lebih besar dapat memperoleh laba. Pada akhirnya, ukuran perusahaan diikuti oleh karakteristik lain yang mempengaruhi struktur keuangan. Karakteristik lain tersebut seperti perusahaan sering tidak mempunyai staf khusus, tidak menggunakan rencana keuangan, dan tidak mengembangkan sistem akuntansi mereka menjadi suatu sistem manajemen.

Brigham dan Houston (2011:117-119), mengemukakan bahwa Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara, antara lain: total aset, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain. Ukuran perusahaan hanya terbagi dalam 3 kategori yaitu : "perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium-size*) dan perusahaan kecil (*small firm*)". Variabel ini diukur dengan rata-rata jumlah nilai kekayaan yang dimiliki suatu perusahaan (total aset). Skala pengukuran yang digunakan adalah skala rasio. Ukuran (*size*) perusahaan bisa diukur dengan menggunakan total aset, penjualan, atau modal dari perusahaan tersebut. Salah satu tolak ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan adalah ukuran aset

dari perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki total aset besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah *positif* dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama, selain itu juga mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan total aset yang kecil.

Ukuran perusahaan merupakan skala perusahaan yang dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor penting dalam penggunaan struktur modal perusahaan. Perusahaan yang memiliki ukuran lebih besar biasanya lebih berpengalaman dalam mengelola struktur pendanaan. Perusahaan besar akan cenderung membutuhkan banyak dana dalam membiayai kegiatan operasionalnya (Gitman, 2012:415).

Diuraikan bahwa ukuran perusahaan yang digunakan adalah total aset dimana dalam pengukurannya dikonversikan dalam logaritma natural (Ln).

2.2.5. Struktur Modal

Sartono (2011:225) menyatakan, "Struktur modal merupakan perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa." Sedangkan menurut Besley & Brigham (2012:205), "Struktur modal diukur dengan membandingkan total hutang dengan total aset, yang mencerminkan besarnya pendanaan melalui hutang baik hutang lancar maupun hutang jangka panjang terhadap aset secara keseluruhan".

Struktur Modal mengindikasikan bagaimana perusahaan membiayai kegiatan operasionalnya atau bagaimana perusahaan membiayai asetnya. Riyanto (2010:15) mengatakan bahwa "Struktur finansial mencerminkan cara bagaimana aset-aset perusahaan, dengan demikian struktur finansial tercermin pada keseluruhan pasiva dalam neraca. Struktur finansial mencerminkan pula perimbangan antara keseluruhan modal asing (baik jangka pendek maupun jangka panjang) dengan jumlah modal sendiri". Struktur modal merupakan perbandingan antara hutang (modal asing) dengan ekuitas (modal sendiri).

Weston dan Copeland (2010:3) mengatakan bahwa "Struktur keuangan adalah cara bagaimana perusahaan membiayai asetnya. Struktur keuangan dapat

dilihat pada seluruh sisi kanan dari neraca. Ini terdiri dari hutang jangka pendek, hutang jangka panjang dan modal pemegang saham”. Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Riyanto, 2010:282). Pendapat lain mengatakan bahwa struktur modal merupakan perimbangan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen, hutang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa (Sartono, 2011:225). Berdasarkan beberapa pendapat tersebut, pada dasarnya struktur modal yaitu pembiayaan perusahaan yang bersifat permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham biasa dan saham preferen.

Rivanto (2010:283), struktur modal suatu perusahaan secara umum terdiri atas beberapa komponen , yaitu :

a. Modal Sendiri (*Shareholder Equity*)

Modal sendiri adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam dalam perusahaan untuk waktu yang tidak tertentu lamanya. Modal sendiri berasal dari sumber *intern* maupun sumber *ekstern*. Sumber *intern* berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan, sedangkan sumber *ekstern* berasal dari modal yang berasal dari pemilik perusahaan. Modal sendiri di dalam suatu perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT) terdiri dari modal saham dan laba ditahan.

b. Modal Saham

Saham adalah tanda bukti pengambilan bagian atau peserta dalam suatu Perseroan Terbatas (PT), dimana modal saham terdiri dari :

1. Saham Biasa (*Common Stock*)

Saham biasa adalah bentuk komponen modal jangka panjang yang ditanamkan oleh investor, dimana pemilik saham ini, dengan memiliki saham ini berarti ia membeli prospek dan siap menanggung segala risiko sebesar dana yang ditanamkan.

2. Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Saham preferen bentuk komponen modal jangka panjang yang kompensasinya (*dividen*) dibayarkan lebih dahulu (utama) sebelum membayar kompensasi saham biasa.

c. Laba Ditahan

Laba ditahan adalah sisa laba dari keuntungan yang dibayarkan sebagai *dividen*. Komponen modal sendiri ini merupakan modal dalam perusahaan yang dipertaruhkan untuk segala risiko, baik risiko usaha maupun risiko kerugian-kerugian lainnya. Modal sendiri ini tidak memerlukan adanya jaminan atau keharusan untuk pembayaran kembali dalam setiap keadaan maupun tidak adanya kepastian tentang jangka waktu pembayaran kembali modal yang disetor. Oleh karena itu, tiap-tiap perusahaan sejumlah minimum modal yang diperlukan untuk menjaga hidup perusahaan. Modal sendiri yang bersifat permanen dalam perusahaan dan dapat diperhitungkan pada setiap saat untuk memelihara kelangsungan hidup serta melindungi perusahaan dari resiko kebangkrutan.

d. Modal Asing / Hutang Jangka Panjang (*Long Term Debt*)

Modal asing / hutang jangka panjang adalah hutang yang jangka waktunya adalah panjang, umumnya lebih dari sepuluh tahun. Hutang jangka panjang ini pada umumnya digunakan untuk membelanjai perluasan perusahaan (*ekspansi*) atau *modernisasi* dari perusahaan, karena kebutuhan modal untuk keperluan tersebut meliputi jumlah yang besar. Adapun jenis dari hutang jangka panjang adalah pinjaman obligasi dan pinjaman hipotik.

1. Pinjaman Obligasi

Pinjaman obligasi adalah pinjaman uang untuk jangka waktu yang panjang, dimana si debitur mengeluarkan surat pengakuan hutang yang mempunyai nominal tertentu. Pelunasan atau pembayaran kembali pinjaman obligasi dapat diambil dari penyusutan aset tetap yang dibelanjai dengan pinjaman obligasi tersebut dan dari keuntungan.

2. Pinjaman Hipotik

Pinjaman hipotik adalah pinjaman jangka panjang di mana pemberi uang (kreditur) diberi hak hipotik terhadap suatu barang tidak bergerak, agar supaya bila pihak debitur tidak memenuhi kewajibannya, barang itu dapat dijual dan hasil penjualan tersebut dapat digunakan untuk menutup tagihannya. Modal asing / hutang jangka panjang di lain pihak, merupakan sumber dana bagi perusahaan yang harus dibayar kembali dalam jangka waktu tertentu. Semakin lama jangka

waktu dan semakin ringannya syarat-syarat pembayaran kembali hutang tersebut akan mempermudah dan memperluas bagi perusahaan untuk dana yang berasal dari modal asing / hutang jangka memberdaya gunakan sumber dana yang berasal dari modal asing / hutang demikian, hutang tetap harus dibayar kembali pada panjang tersebut. Meskipun demikian, hutang tetap harus ditahan tanpa memperhatikan kondisi finansial perusahaan waktu yang sudah ditetapkan tanpa memperhatikan kondisi sudah disertai dengan bunga yang sudah diperhitungkan pada saat itu dan harus sudah disertai dengan bunga sebelumnya. Demikian seandainya perusahaan tidak mampu membayar kembali hutang dan bunganya, maka kreditur dapat memaksa perusahaan dengan menjual aset yang dijadikan jaminannya. Oleh karena itu, kegagalan untuk membayar kembali hutang atau bunganya akan mengakibatkan para pemilik perusahaan kehilangan kontrol terhadap perusahaannya seperti halnya terhadap sebagian atau keseluruhan modalnya yang ditanamkan dalam perusahaan.

Sundjaja (2010:270) Komponen Struktur Modal terdiri dari:

a. Utang Jangka Panjang

Jumlah utang di dalam neraca akan menunjukkan besarnya modal pinjaman yang digunakan dalam operasi perusahaan. Utang jangka panjang Sundjaja (2010: 272) ialah “salah satu dari bentuk pembiayaan jangka panjang yang memiliki jatuh tempo lebih dari satu tahun, biasanya 5 - 20 tahun”. Beberapa hal yang menjadi pertimbangan manajemen sehingga memilih untuk menggunakan utang Sundjaja et.al (2010: 324) adalah sebagai berikut:

1. Biaya utang terbatas, walaupun perusahaan memperoleh laba besar, jumlah bunga yang dibayarkan besarnya tetap.
2. Hasil yang diharapkan lebih rendah daripada saham biasa.
3. Tidak ada perubahan pengendalian atas perusahaan bila pembiayaan memakai utang.
4. Pembayaran bunga merupakan beban biaya yang dapat mengurangi pajak.
5. Fleksibilitas dalam struktur keuangan dapat dicapai dengan memasukkan peraturan penebusan dalam perjanjian obligasi.

b. Modal Sendiri

Modal dalam Sundjaja et al. (2010:240) ialah "dana jangka panjang perusahaan yang disediakan oleh pemilik perusahaan (pemegang saham), yang terdiri dari berbagai jenis saham (saham preferen dan saham biasa) serta laba ditahan". Ada 2 (dua) sumber utama dari modal sendiri yaitu:

1. Modal saham preferen

Saham preferen memberikan para pemegang sahamnya beberapa hak istimewa yang menjadikannya lebih senior atau lebih diprioritaskan daripada pemegang saham biasa. Oleh karena itu, perusahaan tidak memberikan saham preferen dalam jumlah yang banyak. Beberapa keuntungan penggunaan saham preferen bagi manajemen Sundjaja et.al (2010: 323) adalah sebagai berikut:

- a) Mempunyai kemampuan untuk meningkatkan pengaruh keuangan.
- b) Fleksibel karena saham preferen memperbolehkan penerbit untuk tetap pada posisi menunda tanpa mengambil risiko untuk memaksakan jika usaha sedang lesu yaitu dengan tidak membagikan bunga atau membayar pokoknya.
- c) Dapat digunakan dalam restrukturisasi perusahaan, *merger*, pembelian saham oleh perusahaan dengan pembayaran melalui utang baru dan divestasi.

2. Modal saham biasa

Pemilik perusahaan adalah pemegang saham biasa yang menginvestasikan uangnya dengan harapan mendapat pengembalian dimasa yang akan datang. Pemegang saham biasa kadang-kadang disebut pemilik residual sebab mereka hanya menerima sisa setelah seluruh tuntutan atas pendapatan dan aset telah dipenuhi. Ada beberapa keunggulan pembiayaan dengan saham biasa bagi kepentingan manajemen (perusahaan), Sundjaja et al (2010 : 316), yaitu :

- a) Saham biasa tidak memberi dividen tetap. Jika perusahaan dapat memperoleh laba, pemegang saham biasa akan memperoleh dividen. Tetapi berlawanan dengan bunga obligasi yang sifatnya tetap (merupakan biaya tetap bagi perusahaan), perusahaan tidak diharuskan hukum untuk selalu membayar dividen kepada para pemegang saham biasa.
- b) Saham biasa tidak memiliki tanggal jatuh tempo.

- c) Karena saham biasa menyediakan landasan penyangga atas rugi yang diderita para kreditornya, maka penjualan saham biasa akan meningkatkan kredibilitas perusahaan.
- d) Saham biasa dapat, pada saat-saat tertentu, dijual lebih mudah dibandingkan bentuk hutang lainnya. Saham biasa mempunyai daya tarik tersendiri bagi kelompok-kelompok investor tertentu karena (a) dapat memberi pengembalian yang lebih tinggi dibanding bentuk hutang lain atau saham preferen; dan (b) mewakili kepemilikan perusahaan, saham biasa menyediakan para investor benteng proteksi terhadap inflasi secara lebih baik dibanding saham preferen atau obligasi. Umumnya, saham biasa meningkat nilainya jika nilai aset *riil* juga meningkat selama periode inflasi.

Ada beberapa rasio yang dapat digunakan untuk mengukur struktur modal. yaitu :

a. *Debt to Asset Ratio (Debt Ratio)*

Ratio merupakan rasio hutang yang digunakan untuk mengukur antara total hutang dengan total aset. Dimana seberapa besar perusahaan dibiayai oleh hutang atau seberapa besar hutang perusahaan perbandingan antara total hutang dengan total aset perusahaan dibiayai oleh hutang berpengaruh terhadap pengelolaan aset. Hasil pengukurannya apabila rasionya tinggi, artinya pendanaan dengan hutang semakin banyak, maka semakin sulit bagi perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu menutupi hutang-hutangnya dengan aset yang dimilikinya. Demikian pula apabila rasionya rendah, semakin kecil perusahaan dibiayai dengan hutang. Standar pengukuran untuk menilai baik tidaknya rasio perusahaan, digunakan rasio rata-rata industri yang sejenis. *Debt to Assets Ratio* atau *Debt Ratio* merupakan salah satu rasio leverage yang menunjukkan seberapa besar pembiayaan perusahaan dibiayai oleh utang. DR mengukur proporsi dana yang bersumber dari utang untuk membiayai aset perusahaan. Semakin besar DR menunjukkan semakin besar porsi penggunaan utang dalam membiayai investasi pada aset, yang berarti pula risiko perusahaan akan meningkat (Sudana, 2011:20). Besarnya hasil perhitungan DR menunjukkan besarnya total hutang yang dapat dijamin dengan total aset atau menunjukkan besarnya dana yang disediakan oleh kreditor terhadap aset total

yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin tinggi DR, maka risiko perusahaan akan semakin besar karena hutang menimbulkan beban bunga tetap pada perusahaan (Kasmir, 2011).

b. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Debt to equity ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antar seluruh hutang, termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini digunakan untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan pemegang (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan hutang. DER merupakan salah satu rasio *leverage* yang menunjukkan perbandingan antara total utang dengan modal sendiri. Kasmir (2011:157-158). Rasio ini digunakan untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan oleh kreditor dengan sehingga rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal di perusahaan sendiri yang dijadikan jaminan utang. menunjukkan semakin tingginya risiko kegagalan. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan semakin tinggi yang mungkin terjadi pada perusahaan, begitu juga sebaliknya apabila semakin rendah rasio ini maka menunjukkan semakin rendah pula risiko kegagalan yang mungkin terjadi pada perusahaan (Kasmir, 2011).

c. *Long Term Debt to Equity Ratio (LDER)*

Long term debt to equity ratio merupakan rasio antar hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Tujuannya adalah untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan hutang jangka panjang dengan cara membandingkan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan. Untuk mencari *long term debt to equity ratio* adalah dengan menggunakan perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri.

4) *Interest Coverage Ratio (ICR)*

Interest Coverage Ratio (ICR) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur penggunaan Laba sebelum bunga dan pajak terhadap total yang dimiliki beban

bunga yang perusahaan. untuk mencari DER dapat digunakan perbandingan antara total utang dengan total ekuitas

Penelitian ini struktur modal yang di gunakan adalah Lt DER yang merupakan perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal yang dimiliki oleh perusahaan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menjamin utang jangka panjangnya.

2.3. Hubungan Antar Variabel

2.3.1. Pengaruh likuiditas Terhadap Struktur Modal

Likuiditas mengindikasikan kemampuan sebuah perusahaan memenuhi kewajiban finansial berjangka pendek tepat pada waktunya (Sartono 2012: 116). Manfaat perhitungan rasio likuiditas terkait antisipasi keperluan dana utamanya untuk kebutuhan terdesak. Posisi perusahaan yang semakin likuid juga menjadi dasar persetujuan melakukan persetujuan investasi maupun ekspansi ke bisnis lain yang dianggap menguntungkan. Myers dan Majluf (1984) (dalam Husnan dan Enny (2012:275) teori *pecking order* menjelaskan bahwa perusahaan lebih condong memilih mendanai perusahaan dengan dana internal, sehingga teori ini memprediksi adanya hubungan yang negatif antara likuiditas dan struktur modal. Hasil penelitian Dewiningrat dan Mustanda (2018) menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Maka diprediksi bahwa Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

2.3.2. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Perusahaan lebih menyukai menggunakan pendanaan internal yang terwujud dalam laba ditahan (menurut teori *pecking order*). Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi akan menggunakan utang dalam jumlah kecil. Karena peningkatan profitabilitas perusahaan berbanding lurus dengan kenaikan jumlah laba ditahan. Semakin besar laba ditahan, maka akan berpengaruh negatif terhadap keputusan utang perusahaan. Hasil penelitian Dewiningrat dan Mustanda (2018) menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal. Maka diprediksi profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

2.3.3. Pengaruh Struktur Aset Terhadap Struktur Modal

Total aset adalah hasil dari penambahan aset tetap dengan aset tidak berwujud. Semakin besar perusahaan memiliki aset tetap dibanding aset tak berwujudnya, maka semakin besar juga nilai jaminan yang dimiliki oleh perusahaan untuk mendapatkan hutang yang bisa digunakan untuk operasional dan pengembangan perusahaan. Hasil penelitian Suherman dkk (2019) menyatakan bahwa Struktur Aset berpengaruh positif signifikan terhadap Struktur Modal. Maka diprediksi struktur aset berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

2.3.4. Ukuran Perusahaan memoderasi Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Perusahaan yang besar biasanya memiliki tingkat likuiditas yang tinggi yang artinya perusahaan tersebut memiliki kas berlebih untuk membiayai kegiatan operasionalnya sehingga penggunaan utang menjadi rendah. Menurut Cristie dan Fuad (2015), semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula likuiditas perusahaan. Semakin besar likuiditas perusahaan, utangnya akan semakin rendah. Maka ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal. Hasil penelitian menurut Suherman dkk (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan signifikan memoderasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal.

2.3.5. Ukuran Perusahaan memoderasi pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Semakin besar ukuran suatu perusahaan maka perusahaan tersebut semakin profitable dari tahun sebelumnya. Artinya nilai profitabilitas perusahaan tersebut semakin meningkat. Nilai profitabilitas yang tinggi dari suatu perusahaan akan mengurangi penggunaan utang sehingga utang yang dimiliki semakin rendah. Cristie dan Fuad (2015) menyatakan bahwa perusahaan besar memiliki aset yang besar, berarti perusahaan bisa membiayai kegiatan operasionalnya dengan menggunakan sumber pendanaan internal yang lebih banyak dibandingkan sumber pendanaan eksternalnya. Hasil penelitian menurut Safitri dan Akhmadi

(2017) menyatakan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas dengan struktur modal.

2.3.6. Ukuran Perusahaan memoderasi Pengaruh Struktur Aset Terhadap Struktur Modal

Perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang besar cenderung memiliki total aset yang besar (Cristie dan Fuad, 2015). Maka semakin besar ukuran perusahaan tersebut semakin besar pula struktur asetnya. Aset tersebut nantinya dapat digunakan oleh perusahaan sebagai jaminan untuk memperoleh sumber dana eksternal (utang). Semakin besar struktur aset maka perusahaan memiliki peluang yang besar untuk memperoleh utang. Sehingga ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh struktur aset terhadap struktur modal perusahaan. Hasil penelitian menurut Suherman dkk (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan signifikan memoderasi pengaruh struktur aset terhadap struktur modal.

2.4. Pengembangan Hipotesis

Adapun hipotesis sementara dalam penelitian ini sebagai berikut :

- H1 : Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal
- H2 : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal
- H3 : Struktur aset berpengaruh signifikan terhadap struktur modal
- H4 : Ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal.
- H5 : Ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal.
- H6 : Ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh struktur aset terhadap struktur modal.

2.5. Kerangka Konseptual

Di dalam suatu perusahaan, struktur modal harus diatur sedemikian rupa sehingga menjamin stabilitas finansial perusahaan, memang tidak ada ukuran yang pasti mengenai jumlah dan komposisi modal dari tiap-tiap perusahaan, tetapi

pada dasarnya pengaturan terhadap struktur modal dalam perusahaan harus berorientasi pada tercapainya stabilitas finansial dan terjaminnya kelangsungan hidup perusahaan. Masalah struktur modal merupakan masalah yang penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal perusahaan akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi keuangan perusahaan. Struktur modal suatu perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor. Suatu kerangka pemikiran penulis menggambarkan secara *definitif* konsep pengaruh ini diartikan sebagai suatu hubungan dari variabel independen dengan variabel dependen. Memperjelas kerangka pemikiran di atas, maka kelima variabel dapat digambarkan dalam paradigma sederhana dengan 3 variabel independen, 1 variabel dependen, dan 1 variabel moderasi sebagai berikut :

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

