

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Review Hasil-hasil Penelitian Terdahulu

Sebelum mendalami pembahasan tentang pengertian dan teori dasar mengenai variabel-variabel yang diteliti, peneliti akan mengulas atau *me-review* penelitian terdahulu. Beberapa peneliti telah melakukan penelitian tentang pengaruh pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan *food and beverages*. Hasil dari beberapa penelitian akan digunakan sebagai bahan referensi dan perbandingan dalam penelitian ini. Beberapa penelitian terdahulu sebagai berikut.

Penelitian pertama dilakukan oleh Gede Bagus Dwiputra dan I Made Pande (2019) dalam Jurnal akuntansi. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh variabel profitabilitas, struktur asset, likuiditas dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017. Sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Sehingga sampel akhir yang digunakan sebanyak 15 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Penelitian ini menemukan variabel profitabilitas berpengaruh negative dan signifikan terhadap struktur modal dengan nilai signifikan adalah  $0,046 < 0,05$  dan koefisien beta yang dihasilkan adalah  $-0,148$ . Variabel struktur asset memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal dengan nilai signifikan  $0,002 < 0,05$  dan koefisien beta yang dihasilkan  $0,330$ . Variabel likuiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal dengan nilai signifikan yang dihasilkan yaitu  $0,009$  dan koefisien beta yang dihasilkan adalah  $-0,321$ . Variabel pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif dan signifikan. Nilai signifikan yang dihasilkan adalah  $0,026 < 0,05$  dan koefisien beta yang dihasilkan adalah  $0,0223$ . Secara simultan terdapat pengaruh signifikan antara profitabilitas, strktur asset, likuiditas dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal hal ini dapat dilihat dari nilai Fhitung yaitu  $12,982$  dan nilai signifikan  $0,000$  yang kurang dari  $0,05$ . Koefisien determinasi yang didapat

adalah sebesar 0,521 ini berarti variabel bebas dapat mempengaruhi variabel struktur secara signifikan sebanyak 52.10% sedangkan 47.90% sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak digunakan pada persamaan dalam penelitian ini.

Penelitian kedua dilakukan oleh Kadek Irrine dan I Ketut Mustanda (2016) dalam jurnal manajemen. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui signifikan secara parsial pengaruh dari ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan *profitabilitas* terhadap struktur modal. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan *food and beverage* yang ada di Bursa Efek Indonesia . Metode penelitian sampel pada penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan variabel profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal dengan nilai signifikan  $0,006 < 0,05$  . variabel ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal dengan nilai signifikan  $0,034 < 0,05$ . Variabel pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal dengan nilai signifikan  $0,005 < 0,05$ . Pada penelitian ini secara bersama-sama berpengaruh terhadap struktur modal. Nilai koefisien determinasi sebesar 0,300 atau 30% hal ini berarti 30% dari variasi struktur modal dapat dijelaskan oleh variabel bebas yaitu *profitabilitas*, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian ini.

Penelitian ketiga dilakukan oleh Achmat Gandhi Gutama dan Sugiyono (2019) dalam Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen. Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur aktiva terhadap struktur modal. Penelitian ini menggunakan objek pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013- 2017. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah dengan metode *purposive sampling*. Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan maka diperoleh hasil sebanyak 11 perusahaan yang akan disajikan sebagai objek penelitian. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Penelitian ini menemukan variabel profitabilitas terhadap struktur

modal menunjukkan bahwa nilai t hitung sebesar -0,219 dengan signifikansi 0,828 sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh negative dan tidak signifikan. Variabel ukuran perusahaan terhadap struktur modal menunjukkan bahwa nilai t hitung sebesar 2,345 dengan nilai signifikan 0,023 dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Variabel struktur aktiva terhadap struktur modal menunjukkan bahwa nilai t hitung sebesar 2,158 dengan signifikansi 0,036 sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Secara simultan nilai signifikan 0,024 kurang dari 0,05 maka variabel bebas secara bersama-sama berpengaruh terhadap struktur modal. Koefisien determinasi variabel profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur aktiva mempunyai pengaruh terhadap struktur modal sebesar 25,1% sedangkan sisanya 74,9% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian.

Penelitian keempat dilakukan oleh Ni Luh Putu Pratiwi Lestari dan Ni Ketut Purnawati (2018) dalam jurnal Manajemen. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh variabel likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. Teknik pengambilan sampel yang digunakan *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan adalah dengan menggunakan uji regresi linier berganda. Penelitian ini menemukan variabel likuiditas berpengaruh negative dan signifikan terhadap struktur modal, hal ini ditunjukkan dengan koefisien regresi sebesar -0,202 dan nilai signifikan  $0,000 < 0,05$ . Variabel profitabilitas berpengaruh negative dan signifikan terhadap struktur modal hal ini ditunjukkan dengan koefisien regresi sebesar -2,060 dengan nilai signifikan  $0,001 < 0,05$ . Variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, hal ini ditunjukkan dengan koefisien regresi sebesar -3,172 dan nilai signifikan sebesar  $0,028 < 0,05$ . Variabel pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan hal ini ditunjukkan dengan koefisien regresi sebesar 0,345 dan nilai signifikan sebesar  $0,036 < 0,05$ . Secara simultan variabel likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan

diperoleh nilai signifikan sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05 hal ini menunjukkan bahwa variabel bebas berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan nilai koefisien determinasi sebesar 0,534 atau 53,4% hal ini menunjukkan bahwa presentase struktur modal dapat dijelaskan dengan variabel independent.

Penelitian kelima dilakukan oleh I Kadek Rico dan Ida Bagus Panji (2019) dalam jurnal manajemen Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis signifikansi pengaruh profitabilitas, struktur aktiva dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017. Jumlah sampel penelitian ini adalah 14 perusahaan, dengan metode *purposive sampling* penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Penelitian ini menemukan variabel profitabilitas bernilai 0,260 bernilai positif serta nilai signifikansi  $0,358 > 0,05$  maka profitabilitas tidak berpengaruh dengan struktur modal. Variabel struktur aktiva memiliki nilai sebesar 0,461 yang bernilai positif serta besar signifikan  $0,008 < 0,05$  maka struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal. Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai 0,058 yang bernilai positif dan signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$  maka ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Secara simultan  $F_{hitung} > F_{table}$  ( $47,457 > 2,78$ ) maka ada pengaruh profitabilitas, struktur aktiva dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal secara bersama-sama. Nilai koefisien determinasi sebesar 0,717 berarti 71,7% dari variabel struktur modal dapat dijelaskan oleh variabel profitabilitas, struktur aktiva dan ukuran perusahaan sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian.

Penelitian keenam dilakukan oleh Mahnazmah davi *et al* (2015) dalam *journal of basic and applied sciences*. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui faktor penting dalam struktur modal yang listing di Tehran *Stock Exchange* untuk periode 1388-1384. Sampel dalam penelitian ini sebanyak 60 perusahaan yang listing di Tehran *Stock Exchange*. Metode Penelitian ini menggunakan korelasi dan analisis regresi. Penelitian ini menemukan *effective rate of tax*

memiliki nilai regresi sebesar 0,85 dan nilai signifikansi sebesar 0,0492 maka *effective rate* berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Variabel *sales growth* memiliki nilai regresi sebesar 2,736 dan nilai signifikansi sebesar 0,0396 maka *sales growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Variabel *firm size* memiliki nilai regresi sebesar -0,701 dan nilai signifikan sebesar 0,837 maka *firm size* bernilai negatif dan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Secara simultan variabel *independent* bersama-sama berpengaruh terhadap struktur modal dengan nilai signifikansi  $0,000 < 0,05$ .

Penelitian ketujuh dilakukan oleh Michael Njogu, *et al* (2015) dalam *internasional journal of scientific and research publication*. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui signifikansi antar variabel *firm size*, *firm risk and management control* pada struktur modal. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan asuransi di Kenya periode 2003-2012. Metode penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel, dengan pengolahan data menggunakan *eviews 8*. penelitian ini menemukan variabel *firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal dengan nilai koefisien 0,01332 dan nilai signifikan  $0,0342 < 0,05$ . variabel *firm risk* perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal dengan nilai koefisien 0,018 dan nilai signifikansi  $0,1909 > 0,05$ . variabel *management control* berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal dengan nilai signifikansi  $0,006 < 0,05$ . secara simultan dengan nilai probabilitas 0,00 maka variabel *firm size*, *firm risk and management control* berpengaruh terhadap struktur modal. Nilai koefisien determinasi sebesar 0,3526 atau 35% , struktur modal dapat dijelaskan oleh variabel independent sisanya dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian ini.

Penelitian kedelapan dilakukan oleh Muzzammil Hussain *et al.* (2016) dalam *Arabian Journal of Business and Management*. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap struktur modal. Populasi dalam penelitian ini ada perusahaan tekstil di *stock exchange of karachi* periode 1998-2003. Metode penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel. Penelitian ini menemukan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif

dan signifikan dengan nilai koefisien 1,69 dan nilai probability 0,000. variabel *leverage* bernilai positif dan signifikan dengan nilai koefisien sebesar 0,76 dan nilai probability 0,04. secara simultan variabel profitabilitas dan *leverage* berpengaruh terhadap struktur modal dengan nilai probability 0,000 dibawah 0,05. koefisien determinasi sebesar 22% struktur modal dapat dijelaskan dengan variabel profitabilitas dan *leverage* sisanya dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian.

## 2.2 Landasan Teori

### 2.2.1 Pertumbuhan Penjualan

Menurut Widarjo dan Setiawan (2009) pertumbuhan penjualan adalah “Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) mencerminkan kemampuan perusahaan dari waktu ke waktu. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan maka perusahaan tersebut berhasil menjalankan strateginya. ”

Menurut Barton *et al.* (1989) pertumbuhan penjualan adalah “Pertumbuhan penjualan mencerminkan manifestasi keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan masa yang akan datang. Pertumbuhan penjualan juga merupakan indikator permintaan dan daya saing perusahaan dalam suatu industri.”

Menurut Carvalho and Costa (2014) pertumbuhan penjualan adalah “*Sales growth: refers to the increased sales and services between the current and previous year in percentage*”. Berdasarkan definisi diatas sampai pada pemahaman penulis bahwa *sales growth* menggambarkan peningkatan penjualan dari tahun ke tahun. Tingginya tingkat sales growth menunjukkan semakin baik suatu perusahaan dalam menjalankan operasinya.

Rumus untuk menghitung Pertumbuhan penjualan menurut Hornedan Wachowicz dalam satriana (2017:21) sebagai berikut:

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{Total Penjualan} - \text{Total Penjualan}_{-1}}{\text{Total Penjualan}_{-1}}$$

Pertumbuhan penjualan adalah selisih antara total penjualan bulan ini dengan bulan sebelumnya dibagi dengan total penjualan bulan sebelumnya.

### **2.2.2 Profitabilitas**

Menurut Brigham dan Houston (2011:189) Profitabilitas bahwa “tingkat pengembalian yang sangat tinggi memungkinkan perusahaan-perusahaan akan melakukan sebagian besar pendanaannya melalui dana yang dihasilkan secara internal”. Profitabilitas merupakan suatu ukuran yang digunakan untuk menilai kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba dengan membandingkan laba yang diperoleh dengan jumlah aset perusahaan yang ada. Profitabilitas merupakan faktor yang sangat dipertimbangkan dalam menentukan struktur modal perusahaan, Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki profitabilitas yang sangat tinggi cenderung akan menggunakan hutang yang relatif kecil karena laba yang ditahan sudah memadai untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan.

Kasmir (2010:122) mengatakan bahwa profitabilitas merupakan salah satu indikator penting untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Profitabilitas dalam kaitannya dengan struktur modal memiliki pengaruh dimana perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan mengurangi keuntungannya dengan pihak luar dikarenakan tingkat keuntungan yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk memperoleh sebagian besar pendanaannya berasal dari laba ditahan.

Munawir (2014:33) mengatakan profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Profitabilitas pada suatu perusahaan dapat diukur dengan kesuksesan perusahaan dan kemampuan dalam menggunakan aktiva secara produktif, dengan demikian profitabilitas suatu perusahaan dapat diketahui dengan membandingkan antara laba yang diperoleh dalam suatu periode dengan jumlah aktiva atau jumlah modal perusahaan tersebut.

Menurut Sartono (2010:122) mengatakan bahwa profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan. Total aktiva, maupun modal sendiri. Berdasarkan beberapa pendapat diatas dapat disimpulkan bahwa profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk mencari keuntungan dalam periode waktu tertentu.

### 2.2.2.1 Cara Mengukur Profitabilitas

Dalam praktiknya, jenis-jenis rasio profitabilitas yang dapat digunakan (Irham, 2015:69) adalah:

#### 1) *Gross Profit Margin* (GPM)

*Gross Profit Margin* merupakan laba kotor, marjin laba kotor yang memperlihatkan hubungan antara penjualan dan beban pokok penjualan dengan mengukur kemampuan perusahaan untuk mengendalikan biaya persediaan atau biaya operasi barang maupun untuk menentukan kenaikan harga melalui penjualan kepada pelanggan. Dengan demikian rumus GPM adalah sebagai berikut:

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Sales} - \text{Cost of Good Sold}}{\text{Sales}}$$

#### 2) *Net Profit Margin* (NPM)

Rasio Net profit margin disebut sebagai rasio pendapatan terhadap penjualan, margin laba bersih sama dengan laba bersih dibagi dengan penjualan bersih. Dengan demikian adalah rumus *net profit margin* :

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Total Laba Bersih}}{\text{Total Penjualan}}$$

### 3) *Return on Investment* (ROI)

*Return on investment* atau yang disebut juga sebagai pembelian investasi, rasio ini melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan harapan. Dengan demikian adalah rumus *Return on Investment*:

$$\text{Return on Investment} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Assets}}$$

### 4) *Return on Equity* (ROE)

*Return on equity* atau yang dapat disebut juga dengan laba equity. Rasio ini mengkaji sejauh mana perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki agar mampu memberikan ekuitas. Berikut adalah rumus *return on equity* :

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Equity}}$$

Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio *return on equity*, rasio ini mengukur efektivitas keseluruhan kinerja manajemen dalam mengelola equity perusahaan (Gitman & Zutter, 2012:79)

#### **2.2.3 Ukuran Perusahaan**

Menurut Halim (2015:93) menyatakan bahwa semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal asing juga akan semakin besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang oprasionalnya dan salah satu alternative pemenuhannya adalah dengan modal asing apabila modal sendiri tidak mencukupinya.

Menurut Nuringsih (2005) Ukuran perusahaan dapat dihitung dengan cara melakukan logaritma total Aset perusahaan. Jadi rumus ukuran Perusahaan sebagai berikut:

$$\text{Ukuran perusahaan (size)} = \text{Ln (total aktiva)}$$

Ukuran perusahaan merupakan proksi dari profitabilitas kebangkrutan perusahaan. Besar kecilnya ukuran perusahaan dapat diukur dengan beberapa cara yaitu: dapat diukur dari total aktiva yang digunakan dalam menjalankan perusahaan maupun dari total penjualan perusahaan. Perusahaan yang besar cenderung melakukan diversifikasi usaha lebih banyak daripada perusahaan kecil. Oleh karena itu kemungkinan kegagalan dalam menjalankan usaha atau kebangkrutan akan lebih kecil.

Ukuran perusahaan sering dijadikan indikator bagi kemungkinan terjadinya kebangkrutan bagi suatu perusahaan, dimana perusahaan dengan ukuran lebih besar dipandang lebih mampu menghadapi krisis dalam menjalankan usahanya. Perusahaan yang besar cenderung untuk mengungkapkan lebih banyak informasi kepada investor luar daripada perusahaan yang kecil.

Hal ini mempermudah perusahaan dengan ukuran yang lebih besar untuk memperoleh pinjaman atau dana eksternal. Sehingga semakin besar ukuran suatu perusahaan kecendrungan untuk menggunakan hutang lebih besar untuk memenuhi kebutuhan modal daripada perusahaan kecil.

#### **2.2.4 Struktur Modal**

Menurut Sjahrial (2014:230) struktur modal merupakan perimbangan antara penggunaan modal pinjaman yang terdiri dari utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang dengan modal sendiri yang terdiri dari saham biasa. Kebutuhan dana untuk memperkuat struktur modal suatu perusahaan dapat bersumber dari internal dan eksternal, dengan ketentuan sumber dana yang dibutuhkan tersebut bersumber dari tempat-tempat yang dianggap aman (*safety*

*position*) dan jika dipergunakan memiliki nilai dorong dalam memperkuat struktur modal keuangan perusahaan. Dalam artian ketika dana itu dipake untuk memperkuat struktur modal perusahaan, maka perusahaan mampu mengendalikan modal tersebut secara efektif dan efisien serta tepat sasaran (Irham, 2015:184).

Sartono (2010:225) mengatakan bahwa struktur modal adalah perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Dimana dalam hal ini, struktur modal berbeda dengan struktur keuangan, dimana struktur keuangan perusahaan terdiri atas seluruh utang itu utang jangka pendek, utang jangka panjang, dan modal sendiri yang digunakan untuk memenuhi kebutuhan pendanaan belanja pada sebuah perusahaan. Sedangkan struktu modal adalah pendanaan permanen yang terdiri atas utang jangka panjang dan modal sendiri (*shareholder's equity*) yang digunakan oleh perusahaan untuk memenuhi kebutuhan pendanaan. Dalam hal ini, struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan.

### 2.2.5 Cara Mengukur Struktur Modal

Untuk dapat memperoleh gambaran tentang perkembangan *financial* suatu perusahaan, maka perlu mengadakan analisa atau interpretasi terhadap data finansial dari perusahaan bersangkutan. Dimana data finansial tersebut tercermin didalam laporan keuangan. Menurut Sjahrial dan Purba (2013:37) menyatakan terdapat beberapa cara untuk mengukur rasio struktur modal, yaitu:

- 1) Rasio Total Uang Terhadap Total Aktiva (*Total Debt to Total Assets Ratio/ DAR*)
- 2) Rasio Total Utang Terhadap Modal (*Total Debt to Equity Ratio/ DER*)
- 3) Rasio Utang Jangka Panjang Terhadap Modal (*long Term Debt to Equity Ratio/ LDER*)

Rasio struktur modal tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

- 1) Rasio Total Utang Terhadap Total Aktiva (*Total Debt to Total Assets Ratio / DAR*)

Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah aktiva

perusahaan dibiayai dengan utang. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan untuk investasi pada aktiva guna menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Maka rumus *debt to assets ratio* adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt to Assets} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

2) Rasio Total Utang Terhadap Modal (*Total Debt to Equity Ratio / DER*)

Rasio ini digunakan untuk mengukur perimbangan antara kewajiban yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Rasio ini juga dapat berarti sebagai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban utangnya dengan jaminan modal sendiri. Maka rumus *debt to equity ratio* adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

3) Rasio Utang Jangka Panjang Terhadap Modal (*Long Term Debt to Equity Ratio/ LDER*)

Rasio ini digunakan untuk menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang yang diberikan oleh kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan. Rasio ini juga digunakan untuk mengukur seberapa besar perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri atau seberapa besar utang jangka panjang tersebut dijamin oleh modal sendiri. Maka rumus *long term debt to equity ratio* adalah :

$$\text{Long Term Debt Equity Ratio} = \frac{\text{Long Term Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

Struktur modal yang digunakan pada penelitian ini menggunakan *Long Term Debt Equity* untuk menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang yang diberikan oleh kreditur dengan jumlah modal sendiri.

### 2.2.6 Komponen Struktur Modal

Menurut Riyanto (2011:238) struktur modal suatu perusahaan secara umum terdiri atas beberapa komponen yaitu:

#### 1) 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 *ekstren*. Sumber *intern* berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan, sedangkan modal *ekstren* berasal dari modal pemilik perusahaan. Modal sendiri di dalam suatu perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT) terdiri dari modal saham dan laba ditahan.

#### a) Modal Saham

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

#### 1) Saham Biasa (*Common Stock*)

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

#### 2) Saham Preferen (*Prefferend Stock*)

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

b) Laba Ditahan

Laba ditahan adalah sisa dari laba keuntungan yang dibayarkan sebagai deviden. Komponen modal sendiri ini merupakan modal dalam perusahaan yang dipertaruhkan untuk segala resiko, baik resiko usaha maupun resiko 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 harus mempunyai sejumlah minimum modal yang diperlukan untuk menjamin kelangsungan hidup perusahaan.

2) Modal Asing / Hutang Jangka Panjang (*Long-term Debt*)

Modal asing / hutang jangka panjang adalah hutang yang jangka waktunya umumnya lebih dari sepuluh tahun. Hutang jangka panjang ini pada umumnya digunakan untuk membiayai 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.

a) Pinjaman Obligasi

Pinjaman obligasi adalah pinjaman utang jangka waktu yang panjang, dimana debitur mengeluarkan surat pengakuan hutang yang mempunyai nominal tertentu. Pelunasan atau pembayaran kembali pinjaman obligasi tersebut dari penyusutan aktiva tetap yang dibelanjai dengan pinjaman obligasi tersebut dan dari keuntungan.

b) Pinjaman Hipotik

Pinjaman hipotik adalah pinjaman jangka waktu dimana pemberi utang (kreditur) diberi hak hipotik terhadap suatu barang tidak bergerak agar bila pihak

debitur debitur tidak memenuhi kewajibannya, barang itu dapat dijual dan hasil penjualan tersebut dapat digunakan untuk menutupi tagihannya..

### **2.2.7 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Struktur Modal**

Menurut Brigham dan Houston (2011:188) menjelaskan bahwa faktor-faktor yang dapat mempengaruhi keputusan struktur modal terdiri dari:

#### 1. Stabilitas Penjualan

Suatu perusahaan yang penjualannya relatif stabil dapat aman dalam mengambil utang dalam jumlah yang lebih besar dan mengeluarkan beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil.

#### 2. Struktur Aset

Perusahaan yang asetnya memadai untuk digunakan sebagai jaminan pinjaman cenderung akan cukup banyak dalam menggunakan utang. Aset umum yang dapat digunakan oleh perusahaan dapat menjadi jaminan yang baik, sementara tidak untuk aset dengan tujuan khusus.

#### 3. *Leverage* Operasi

Perusahaan dengan *Leverage* operasi yang lebih rendah akan lebih mampu menerapkan *Leverage* keuangan dikarenakan perusahaan tersebut akan memiliki resiko usaha yang lebih rendah.

#### 4. Tingkat Pertumbuhan

Jika hal ini dianggap sama, maka perusahaan memiliki pertumbuhan yang lebih cepat harus lebih mengandalkan pada modal eksternal. Selain itu, biaya emisi yang berkaitan dengan penjualan saham biasa akan melebihi biaya emisi yang terjadi ketika perusahaan menjual utang dan mendorong perusahaan yang mengalami pertumbuhan yang pesat untuk lebih mengandalkan diri pada utang. Namun, pada waktu bersamaan perusahaan tersebut seringkali menghadapi

ketidakpastian yang lebih tinggi dan cenderung akan menurunkan keinginan mereka untuk dapat menggunakan utang.

#### 5. Profitabilitas

Perusahaan dengan tingkat pengembalian atas investasi yang sangat tinggi ternyata menggunakan utang dalam jumlah yang relatif sedikit. Tingkat pengembalian yang tinggi sangat memungkinkan perusahaan-perusahaan tersebut akan melakukan sebagian besar pendanaannya melalui dana yang dihasilkan secara internal.

#### 6. Pajak

Bunga merupakan suatu beban pengurang pajak, dimana pengurangan ini lebih bernilai bagi perusahaan dengan tarif pajak yang tinggi. Jadi, semakin tinggi tarif pajak suatu perusahaan, maka akan semakin besar keunggulan dari utang.

#### 7. Kendali

Pengaruh utang dibandingkan saham pada posisi kendali suatu perusahaan dapat mempengaruhi struktur modal. Jika manajemen saat ini memiliki kendali terhadap hak suara (lebih dari 50% saham) tetapi tidak berada dalam posisi untuk membeli saham tambahan, maka manajemen mungkin akan memilih utang sebagai pendanaan yang baru. Pertimbangan kendali dapat mengarah pada penggunaan baik utang maupun ekuitas jenis modal tersebut memberikan perlindungan terbaik kepada manajemen akan bervariasi dari satu situasi ke situasi yang lain.

#### 8. Sikap Manajemen

Manajemen dapat melaksanakan pertimbangannya mengenai struktur modal yang tepat. Beberapa manajemen cenderung akan lebih konservatif dibandingkan yang lain, dan menggunakan utang dalam jumlah yang lebih kecil dibandingkan dengan rata-rata perusahaan didalam industrinya. Manajemen yang agresif cenderung menggunakan lebih banyak utang dalam usaha mereka untuk memperoleh laba yang tinggi.

### 9. Sikap Pemberi Pinjaman dan Lembaga Pemeringkat

Tanpa mempertimbangkan analisis manajemen atas faktor *leverage* yang tepat bagi perusahaan, sikap pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat cenderung akan mempengaruhi keputusan struktur keuangan. Perusahaan seringkali akan membahas struktur modalnya dengan pihak pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat serta sangat memperhatikan saran yang diberikan.

### 10. Kondisi Pasar

Kondisi pasar saham dan obligasi mengalami perubahan dalam jangka panjang maupun jangka pendek yang mampu memberikan arahan yang penting dalam struktur modal yang optimal pada suatu perusahaan. Perusahaan berperingkat rendah yang membutuhkan modal terpaksa untuk pergi ke pasar saham atau utang jangka pendek, tanpa melihat sasaran struktur modalnya. Namun, ketika kondisi melonggar perusahaan tersebut menjual obligasi jangka panjang untuk mengembalikan struktur modalnya kembali pada sasaran.

### 11. Kondisi Internal Perusahaan

Kondisi internal suatu perusahaan sendiri juga dapat berpengaruh pada sasaran struktur modalnya. Perusahaan dapat menjual penerbitan saham biasa, dapat menggunakan hasilnya untuk melunasi utang dan kembali pada sasaran struktur modalnya.

## 2.2.8 Teori Struktur Modal

Ada beberapa teori yang menjelaskan tentang struktur modal kegunaan mempelajari teori ini adalah untuk mengasah perspektif dan memudahkan perumusan sebuah kebijakan struktur modal yang baik.

### A. *Pecking Order Theory*

Di dalam nya terdapat pemikiran sebagai berikut. Pertama, perusahaan memilih sumber pendanaan internal karena dana tersebut diperoleh tanpa mengakibatkan sinyal negatif yang dapat menurunkan harga saham. Kedua,

ketika perusahaan membutuhkan sumber pendanaan eksternal, maka tahap pertama adalah menerbitkan hutang, sedangkan penerbitan ekuitas dilakukan sebagai langkah terakhir. Hal ini menunjukkan penerbitan hutang lebih kecil kemungkinan dipandang sebagai sinyal buruk oleh para investor (Najmudin, 2011:302). Penelitian ini menggunakan middle theory yaitu teori sinyal (*signalling theory*). Menurut Brigham dan Houston (2014:186) sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen suatu perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen menilai suatu prospek perusahaan.

### ***B. Trade-Off Theory***

Menurut Brigham dan Houston (2011:183) yang menyatakan bahwa Rasio hutang yang optimal akan ditentukan berdasarkan pada pertimbangan antara biaya yang timbul akibat adanya penggunaan hutang, tambahan pada hutang masih dapat ditoleransi oleh perusahaan selama masa manfaat yang diberikan masih lebih besar daripada biaya akibat hutang itu sendiri, selain itu tambahan hutang masih akan dilakukan selama masih adanya aset tetap sebagai jaminan, akan tetapi jika biaya hutang sudah terlalu tinggi, maka perusahaan seharusnya tidak menambah hutang lagi untuk menghindari risiko yang tidak diinginkan.

Dalam teori ini juga menyatakan bahwa suatu perusahaan tidak akan dapat mencapai nilai optimal jika pendanaan perusahaan dibiayai oleh hutang sepenuhnya. Dari teori *trade-off* ini dapat ditarik kesimpulan bahwa perusahaan yang mempunyai tingkat profit yang tinggi dapat menggunakan jumlah hutang yang tidak terlalu banyak agar dapat menghindari risiko.

### **2.3 Hubungan Antar Variabel Penelitian**

Berdasarkan landasan teori yang digunakan, peneliti dapat menggunakan . keterkaitan antar variabel penelitian yang satu dengan variabel lainnya. Dalam hal ini, peneliti harus menggunakan proses dan mekanisme hubungan antar variabel peneliti:

### **2.3.1 Hubungan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal**

Berdasarkan teori didalam penelitian ini yaitu *pecking order theory* perusahaan akan menggunakan dana tambahan dari luar untuk keperluan investasinya ketika dana internal tidak mencukupi. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi cenderung membutuhkan dana tambahan dalam menjalankan kegiatan oprasionalnya. Ketika dana internal tidak mencukupi, utang menjadi pilihan pertama karena atas dasar pertimbangan bahwa biaya penerbitan obligasi lebih murah dibandingkan dengan penerbitan saham.hal ini disebabkan karena untuk menerbitkan saham baru perusahaan harus mengeluarkan biaya modal saham. Dapat diartikan jika pertumbuhan semakin tinggi maka utang juga semakin tinggi. Hal ini berdasarkan penelitian Kadek dan Ketut (2016).

### **2.3.2 Hubungan Profitabilitas Terhadap Sruktur Modal**

Profitabilitas menunjukkan keberhasilan pada suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan sehingga dapat dikatakan bahwa profitabilitas merupakan hal yang sangat baik bagi perusahaan. perusahaan tidak akan menunda penyampaian informasi yang baik, dengan demikian perusahaan yang mampu menghasilkan keuntungan akan cenderung lebih tepat waktu dalam laporan keuangan dibandingkan perusahaan yang mengalami kerugian.semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan maka akan semakin sedikit rasio hutang perusahaan dan pemakain modal sendiri lebih dipilih oleh perusahaan. Sedikit dan banyaknya penggunaan hutang dan modal sendiri hal ini akan mempengaruhi struktur modal perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan Ghandi (2019). Hal ini mengidikasikan bahwa semakin besar profitabilitas yang diperoleh perusahaan maka akan semakin menurun struktur modal pada perusahaan tersebut dan tidak berpengaruh signifikan menjelaskan bahwa nilai besar atau kecilnya tingkat profitabilitas tidak berpengaruh struktur modal perusahaan tersebut.

### 2.3.3 Hubungan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Ukuran perusahaan merupakan proksi dari profitabilitas kebangkrutan perusahaan. Besar kecil nya ukuran perusahaan dapat diukur perusahaan dapat diukur dengan beberapa cara yaitu dapat diukur dari total aktiva yang digunakan dalam menjalankan perusahaan maupun dari total penjualan perusahaan perusahaan yang besar cenderung melakukan diversifikasi usaha lebih banyak daripada perusahaan kecil oleh karena itu kemungkinan kegagalan dalam menjalankan usaha atau kebangkrutan lebih kecil.

Menurut Yudiantmaja dan Cipta (2016:11) mengatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.hal ini mengatakan bahwa perusahaan yang besar akan mudah melakukan diversifikasi dan cenderung memiliki tingkat kebangkrutan yang lebih kecil pada perusahaan besar dengan total aktiva yang banyak akan lebih berani untuk menggunakan modal dari pinjaman dalam menggunakan seluruh aktiva, dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil ukurannya. Penelitian ini sejalan dengan Lestari dan Purnawati (2018).

### 2.4 Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan hal tersebut hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini:

- H1: Terdapat pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan sub *sector food and beverage* yang terdaftar di Bursa efek Indonesia 2015-2018.
- H2: Terdapat pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan sub *sector Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2015-2018.
- H3: Terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan sub *sector food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2015-2018.

H4: Terdapat Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan pada perusahaan sub *sector food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## 2.5 Kerangka Konseptual Penelitian

Berdasarkan urutan teoritis dan tinjauan penelitian diatas, maka variabel penelitian independen ini adalah Pertumbuhan penjualan, Profitabilitas, Ukuran perusahaan. Sedangkan variabel dependen yaitu struktur modal. Berdasarkan hubungan antar variabel dapat digambarkan sebagai berikut:

**Gambar 2.1**

Kerangka Konseptual



