

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA**

#### **2.1 Review Hasil-Hasil Penelitian Terdahulu**

Penelitian pertama dilakukan oleh Deviani dan Surdjani (2018:1248), dalam penelitian ini populasi yang digunakan adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indoensia periode 2012-2015. Penelitian ini menggunakan desain asosiatif dengan pendekatan kuantitatif. Metode yang digunakan untuk menentukan sampel yaitu metode purposive sampling dengan ukuran sampel 23 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi linear berganda. Variabel independen dalam penelitian ini yaitu struktur aset, profitabilitas, tingkat pertumbuhan dan likuiditas. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa struktur aset berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan variabel profitabilitas, tingkat pertumbuhan, dan likuiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Penelitian kedua dilakukan oleh Primantara dan Dewi (2016:2720-2721), populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. Penelitian ini menggunakan metode asosiatif dan teknik analisis regresi linear berganda dibantu dengan program SPSS, yang meliputi uji asumsi klasik, serta uji parsial (uji t) dengan taraf nyata ( $\alpha$ ) = 5%. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa likuiditas, ukuran perusahaan dan pajak berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, dan risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Penelitian ketiga yang dilakukan oleh Sulton Sholehuddin dkk (2017:4), populasi yang dilakukan dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor makanan dan minuman dan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Analisis yang digunakan pada penelitian ini yaitu regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas dan peluang pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, likuiditas dan struktur aset berpengaruh signifikan terhadap kedua sub sektor tersebut, ukuran perusahaan

berpengaruh signifikan untuk pengujian per sub sektor, namun pengujian secara keseluruhan sub sektor ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas, struktur aset, dan ukuran perusahaan memiliki perbedaan dan dikontrol dengan baik guna menyusuk komposisi hutang dalam struktur modal yang efisien bagi perusahaan.

Penelitian keempat dilakukan oleh Irma Mustika (2017), populasi yang digunakan adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. Penelitian ini bersifat asosiasif kausal. Sampel penelitian ini ditentukan dengan metode *purposive sampling* sehingga diperoleh 138 perusahaan. Data yang digunakan yaitu data sekunder berupa data panel. Penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel. Hasil penelitian ini adalah profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, struktur aset berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, *growth opportunity* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

Penelitian kelima dilakukan oleh Indira dan Mustanda (2018), populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan Tekstil dan Garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016 yang berjumlah 17 perusahaan, dengan menggunakan teknik sample yaitu *purposive sampling* dengan kriteria terdaftar berturut-turut di Bursa Efek Indonesia dan menghasilkan selama periode 2013-2016, sehingga menghasilkan 8 perusahaan yang memenuhi kriteria tersebut. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang dikumpulkan dengan metode *observasi non-participant* dan menggunakan teknik analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjuka 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 keenam dilakukan oleh Alnajjar (2015:7), populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor industri yang berada di Yordania periode 2009-2011. Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier. Penelitian ini menggunakan risiko bisnis, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan sebagai variable independen

penelitian. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa risiko bisnis, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sedangkan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan.

Penelitian ketujuh dilakukan oleh Naseem, et all (2017), populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Pakistan periode 2009-2013. Teknik sampling yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik Stratified Random Sampling. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan Pakistan memiliki hubungan positif antara kepemilikan manajerial dan struktur modal. Sedangkan hubungan dengan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

Penelitian kedelapan dilakukan oleh Shubita dan Alsawalhah (2012:15), populasi yang digunakan dalam penelitian ini berupa perusahaan industri yang terdaftar di Bursa Efek Amman periode 2004-2009. Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi liner berganda. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas dan struktur modal. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Penelitian kesembilan yang dilakukan oleh Shahid, et all (2016), penelitian ini menggunakan Bank Komersial di Pakistan sebagai populasi penelitian periode 2007-2015 sebanyak 16 Bank. Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier. Variabel yang digunakan adalah profitabilitas dan financial leverage. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa profitabilitas tidak signifikan dan financial leverage berpengaruh positif terhadap struktur modal.

## **2.2 Landasan Teori**

### **2.2.1 Likuiditas**

Menurut Sartono, (2010:116) likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar hutang jangka pendek tepat pada waktunya, likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya aktiva lancar yaitu aktiva yang mudah untuk diubah menjadi kas yang meliputi kas, surat berharga, piutang dan persediaan. Likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban utang jangka pendek yang harus segera dipenuhi atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih.

Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, sumber daya jangka pendek yang tersedia untuk memenuhi kewajiban tersebut. Rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya. Aktiva lancar yang dimaksud biasanya terdiri dari kas, surat berharga, piutang usaha, dan persediaan, sedangkan kewajiban jangka pendek terdiri dari hutang bank jangka pendek, atau hutang lainnya yang mempunyai jangka waktu kurang dari satu tahun tutup buku atau satu periode.

### 2.2.1.1 Cara Mengukur Likuiditas

Menurut Brigham dan Houston (2011) ada beberapa rasio likuiditas yang biasa digunakan, antara lain:

- a. *Current Ratio*, merupakan perbandingan antara aset lancar dengan kewajiban jangka pendek yang merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar hutang yang segera harus dilunasi dengan aset lancar. Semakin tinggi *current ratio* maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendek.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Liabilitas Jangka Pendek}} \times 100\%$$

- b. *Quick Ratio*, merupakan perbandingan antara aktiva lancar yang benar-benar likuid, yaitu aktiva lancar di luar persediaan atau dikurangi dengan persediaan dibandingkan dengan hutang lancar. Rasio ini merupakan alat ukur untuk menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar hutang yang harus dipenuhi dengan aktiva lancar yang lebih likuid.

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Liabilitas Jangka Pendek}} \times 100\%$$

### 2.2.2 Profitabilitas

Menurut Dahlena (2017), Profitabilitas merupakan suatu kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam periode tertentu. Marjin laba bersih mencerminkan kemampuan manajemen untuk menghasilkan laba setelah harga pokok penjualan, beban operasi, beban lain-lain dan pajak yang berhubungan dengan penjualan. Semakin *profitable*, maka tingkat kemampuan perusahaan tinggi untuk mendanai kebutuhan investasi yang dilakukan dari laba ditahan.

Ukuran profitabilitas memiliki beberapa keunggulan dibandingkan dengan ukuran kekuatan keuangan jangka panjang lainnya. Ukuran ini juga dapat menyampaikan imbal hasil atas modal investasi secara efektif dari berbagai perspektif dari kontributor pendanaan yang berbeda.

Menurut Joni dan Lina (2010) *Packing Order Theory* menyatakan bahwa perusahaan akan lebih cenderung menggunakan sumber dana internal yang berasal dari laba ditahan dan depresiasi terlebih dahulu, daripada dana eksternal dalam aktivitas pendanaan kecuali saat perusahaan tidak memiliki dana internal yang memadai maka dana eksternal akan dipilih sebagai alternatifnya dan saat dana eksternal dipilih maka akan lebih cenderung menggunakan hutang daripada ekuitas.

### 2.2.2.1 Cara Mengukur Profitabilitas

Ada beberapa rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas, antara lain :

a. *Net Profit Margin (NPM)*

*Net Profit Margin* merupakan rasio yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih. Berikut ini merupakan cara menghitung *Net Profit Margin* :

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

b. *Return On Asset (ROA)*

*Return On Asset* merupakan kemampuan perusahaan untuk menggunakan seluruh aset yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan laba setelah bunga dan pajak. Semakin besar ROA maka semakin efisien penggunaan aset perusahaan atau disebut juga jumlah aset yang sama bisa menghasilkan laba yang lebih besar, begitu juga sebaliknya. ROA dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

c. *Return On Equity (ROE)*

*Return On Equity* merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan saham biasa. Semakin tinggi ROE maka semakin efisien penggunaan modal sendiri yang dimiliki perusahaan

yang dilakukan oleh manajemen perusahaan. ROE dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

### 2.2.3 Struktur Aset

Menurut Joni & Lina (2010) menyatakan bahwa struktur aset merupakan rasio yang menggambarkan proporsi aset tetap yang dimiliki perusahaan dengan total aset perusahaan. Skala yang digunakan adalah skala rasio. Menurut Subramanyam dan Wild (2012:271), struktur aset merupakan sumber daya yang dikuasai oleh suatu perusahaan dengan tujuan untuk menghasilkan laba. Struktur aset mempunyai peranan sangat penting dalam menentukan pembiayaan perusahaan.

Menurut Nidar (2016:292) menyatakan bahwa perusahaan yang asetnya dapat dijadikan sebagai pinjaman, akan lebih baik menggunakan hutang karena akan berdampak pada perubahan neraca. Perubahan pada struktur aset tercermin dari perubahan komposisi aset, baik aset lancar maupun aset tidak lancar. Menurut Danang Sunyoton (2013:124), struktur aset dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$\text{Struktur Aset} = \frac{\text{Aset Tetap}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Semakin tinggi nilai struktur aset maka semakin baik kemampuan perusahaan untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya. Karena semakin besar aset tetap perusahaan, maka kemampuan aset tersebut dalam menunjang kegiatan operasi perusahaan semakin baik. Struktur aset dapat diketahui dengan membandingkan antara aset tetap dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Aset tetap diketahui dengan menjumlahkan rekening aset tetap berwujud seperti tanah, gedung, mesin, peralatan, kendaraan dan aset tetap tidak berwujud lainnya yang kemudian dikurangi dengan akumulasi penyusutan aset tetap.

Total aset dapat diketahui dengan menjumlahkan total aset lancar dengan aset tidak lancar perusahaan. Aset lancar merupakan uang kas atau aset lainnya yang diharapkan dapat dikonversi menjadi kas ataupun dikonsumsi habis dalam waktu tidak lebih dari satu tahun. Rekening aset lancar antara lain piutang usaha, surat berharga, piutang wesel, persediaan, perlengkapan dan biaya dibayar di

muka. Sedangkan aset tidak lancar merupakan aset yang memiliki umur kegunaan yang relatif permanen atau jangka panjang (mempunyai umur ekonomis lebih dari satu tahun atau tidak akan habis dalam satu kali perputaran operasi perusahaan. Rekening aset tidak lancar terdiri dari aset tetap berwujud, aset tetap tidak berwujud, beban yang ditangguhkan dan aset-aset lainnya.

## **2.2.4 Jenis-Jenis Aset**

### **2.2.4.1 Aset Lancar**

Aset lancar merupakan bagian dari struktur aset. Aset lancar adalah harta perusahaan yang dapat dijadikan uang tunai dalam waktu kurang dari satu tahun. Menurut Djarwanto, (2010:25), aset lancar pada umumnya memiliki umur ataupun tingkatan perputaran yang relatif lebih singkat yang biasanya kurang dari kurun waktu satu tahun, membagi aset lancar sebagai berikut :

1. Kas berupa uang tunai merupakan alat pembayaran yang dapat digunakan untuk membiayai operasi sebuah perusahaan.
2. Wesel tagih merupakan tagihan perusahaan kepada pihak lain yang dinyatakan dalam sebuah proses sesuai dengan perjanjian.
3. Piutang usaha meliputi keseluruhan tagihan atas penjualan barang atau jasa secara kredit.
4. Pendapatan yang masih akan diterima merupakan sebuah penghasilan yang sudah menjadi hak perusahaan dikarenakan telah memberikan jasa atau barang kepada pihak lain akan tetapi pembayaran belum diterima sehingga menimbulkan tagihan.
5. Persediaan barang merupakan barang dagang yang dibeli untuk dijual kembali dan yang tersisa digudang ada pada saat penyusunan neraca.
6. Biaya dibayar di muka merupakan pengeluaran biaya untuk memperoleh jasa dari pihak lain, akan tetapi pengeluaran tersebut belum dinikmati oleh perusahaan pada periode yang sedang berjalan.

### **2.2.4.2 Aset Tetap**

Menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) Nomor 16 (2016:16) menyatakan aset tetap adalah aset berwujud yang dimiliki untuk disediakan dalam produksi atau penyediaan barang atau jasa untuk direntalkan

kepada pihak lain, atau untuk tujuan yang administratif dan diperkirakan untuk digunakan lebih dari satu periode. Menurut Samryn (2015:162) aset tetap merupakan komponen aset jangka panjang yang paling besar nilainya dalam perusahaan.

Menurut Riyanto (2011:115) aset tetap adalah aset yang tahan lama yang tidak atau secara berangsur-angsur habis turut serta dalam proses produksi. Menurut Rudianto (2012:256) aset tetap adalah badan berwujud milik perusahaan yang sifatnya relatif permanen dan digunakan dalam kegiatan normal perusahaan, bukan untuk diperjualbelikan. Menurut Munawir (2010:30) aset tetap adalah sarana atau sumber daya ekonomik yang dimiliki oleh kesatuan usaha atau perusahaan yang harga perolehannya atau nilai wajarnya harus diukur secara objektif. Aset tetap terbagi menjadi 2 (dua) yaitu sebagai berikut:

**a. Aset tetap berwujud**

Aset tetap berwujud yaitu merupakan aset tetap yang memiliki bentuk fisik, terdapa 3 (tiga) jenis aset tetap berwujud sebagai berikut:

1. Aset yang bersumber dari penyusutan atau depresiasi. Contohnya bangunan atau gedung, peralatan, kendaraan, inventaris, mesin-mesin produksi dan lain sebagainya.
2. Aset yang merupakan sumber dari deplesi atau penyusutan. Contohnya tambang mineral, mineral deposits atau sumber alam dan lain sebagainya.
3. Aset yang tidak mengalami penyusutan atau mengalami deplesi. Contohnya tempat atau tanah dimana bangunan perusahaan didirikan dan lain sebagainya.

**b. Aset tetap tidak berwujud**

Aset tetap tidak berwujud merupakan aset tetap yang tidak memiliki wujud fisik, akan tetapi memiliki manfaat yang besar untuk perusahaan yang dinyatakan dalam bentuk jaminan tertentu. Contohnya hak cipta, hak paten, hal monopoli, biaya untuk riset, merk dagang, biaya untuk mendirikan perusahaan dan lain sebagainya.



### **2.2.4.3 Karakteristik Aset Tetap**

Karakteristik aset tetap menurut Giri (2012:217) sebagai berikut:

1. Tidak untuk dijual kembali.
2. Memiliki wujud fisik.
3. Dapat memberikan banyak manfaat di masa yang akan datang.
4. Memiliki nilai material, harga dari suatu aset tetap cukup signifikan seperti tanah, harga mesin, harga bangunan dan lain sebagainya.
5. Dimiliki oleh perusahaan tidak sebagai investasi .
6. Memiliki periode manfaat dengan jangka waktu yang panjang (lebih dari satu tahun).
7. Aset dapat digunakan secara efektif dalam aktivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dan tidak untuk dijual kembali seperti halnya produk, persediaan dan investasi.

### **2.2.5 Risiko Bisnis**

Menurut Tandelilin (2010:104) risiko bisnis merupakan risiko dalam menjalankan suatu jenis bisnis. Menurut Al-Kuwari (2010) menyatakan bahwa risiko bisnis mencerminkan ketidakpastian dari hubungan langsung antara keuntungan saat ini dan keuntungan masa depan yang diharapkan perusahaan. Van Horne dan Wachowics (2012:117) juga menyatakan bahwa risiko bisnis merupakan perbedaan antara imbal hasil aktual dengan imbal hasil yang diharapkan. Sedangkan menurut Brigham dan Houston (2011:157) risiko bisnis akan menunjukkan seberapa besar risiko perusahaan jika suatu perusahaan tidak menggunakan hutang. Keputusan perusahaan menggunakan utang dalam menjalankan operasinya akan menimbulkan suatu risiko bisnis.

Risiko bisnis sangat berpengaruh terhadap kelangsungan hidup perusahaan, dimana kemampuan perusahaan untuk membayar hutang dan minat penanam modal untuk menanamkan modalnya pada perusahaan dan mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk memperoleh dana dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan.

Faktor-faktor yang mempengaruhi risiko bisnis menurut Brigham dan Houston (2011) :

- a. Variabilitas permintaan (unit yang terjual). Semakin stabil permintaan suatu produk pada perusahaan, jika hal lain dianggap konstan maka akan semakin rendah risiko bisnisnya.
- b. Variabilitas harga jual. Penjualan produk yang tidak stabil memiliki risiko bisnis yang lebih tinggi daripada perusahaan yang penjualan produknya stabil.
- c. Variabilitas biaya input. Perusahaan yang inputnya sangat tidak pasti akan terkena dampak tingkat risiko bisnis yang tinggi.
- d. Kemampuan untuk menyesuaikan harga output untuk perubahan pada biaya input. Beberapa perusahaan memiliki kemampuan yang lebih baik daripada yang lain untuk meningkatkan harga output mereka ketika biaya input naik. Semakin besar kemampuan perusahaan melakukan penyesuaian harga output untuk mencerminkan kondisi biaya, maka semakin rendah tingkat risiko.
- e. Kemampuan untuk mengembangkan produk-produk baru pada waktu yang tepat dan efektif dalam hal biaya. Perusahaan di bidang industri yang menggunakan teknologi tinggi seperti obat-obatan dan komputer tergantung pada arus konstan produk baru. Semakin cepat produk digunakan maka akan semakin tinggi risiko bisnis pada perusahaan tersebut.
- f. Eksposur risiko asing. Perusahaan yang menghasilkan laba dari operasi luar negeri dapat terkena penurunan laba akibat kluktiasi nilai tukar. Begitu pula jika perusahaan beroperasi di wilayah yang secara politis tidak stabil, perusahaan akan terkena risiko politik.

### **2.2.6 Struktur Modal**

Menurut Martono dan Harjito (2010:240) struktur modal merupakan perbandingan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang perusahaan terhadap modal sendiri. Struktur modal menunjukkan bagaimana perusahaan membiayai kegiatan operasionalnya atau bagaimana perusahaan membiayai aktivitya. Perusahaan membutuhkan dana yang berasal dari modal sendiri dan modal asing. Penerapan struktur modal perusahaan harus mempertimbangkan berbagai variabel yang mempengaruhi.

Menurut Riyanto (2011:216) Struktur modal dapat diartikan sebagai perimbangan atau perbandingan antara jumlah utang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal merupakan bauran pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh hutang, saham preferen dan ekuitas saham biasa (Horne dan Wachowicz, 2007:232). Menurut Sudana (2011:143) struktur modal didefinisikan sebagai suatu hal yang berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan membandingkan antara liabilitas jangka panjang dengan modal sendiri.

Menurut Brigham dan Houston (2011:7) menjelaskan bahwa struktur modal yang optimal pada suatu perusahaan adalah gabungan dari hutang dan ekuitas yang memaksimalkan harga saham pada perusahaan. Dalam struktur modal utang jangka pendek tidak dapat diperhitungkan karena sifatnya sesuai dengan perubahan tingkat pada penjualan, sedangkan utang jangka panjang bersifat tetap selama waktu yang relatif lebih lama sehingga perlu lebih dipikirkan keberadaannya oleh pada manajer keuangan perusahaan.

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 dan saham preferen. Kebutuhan dana untuk memperkuat struktur modal suatu perusahaan dapat bersumber dari internal dan eksternal, dengan ketentuan sumber dana yang dibutuhkan tersebut bersumber dari tempat yang dianggap aman, dan jika digunakan memiliki nilai dorong yang memperkuat struktur modal keuangan perusahaan. Dalam artian ketika dana itu dipakai untuk memperkuat struktur modal perusahaan, maka perusahaan mampu mengendalikan modal tersebut secara efektif dan efisien serta tepat sasaran (Irham Fahmi, 2014:184).

Komponen modal ini merupakan modal perusahaan yang dipertaruhkan untuk segala risiko, baik risiko usaha maupun risiko kerugian lainnya. Modal sendiri tidak membutuhkan jaminan atau keharusan untuk oembayaran kembali setiap keadaan maupun tidak adanya kepastian tentang jangka waktu pembayaran kembali modal sendiri. Oleh karena itu, setiap perusahaan harus mempunyai

jumlah minimum modal yang diperlukan untuk menjamin kelangsungan hidup sebuah perusahaan.

### 2.2.6.1 Cara Mengukur Struktur Modal

Sjahrial dan Purba (2013:37) menyatakan beberapa cara mengukur rasio struktur modal, antara lain :

- a. Rasio Total Hutang terhadap Aktiva (*Total Debt to Total Assets Ratio/DAR*)

Rasio ini dapat digunakan sebagai alat ukur seberapa besar jumlah aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan untuk investasi pada aktiva dalam menghasilkan keuntungan untuk perusahaan.

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

- b. Rasio Total Hutang Terhadap Modal (*Total Debt to Equity Ratio/ DER*)

Rasio ini dapat digunakan untuk mengukur perimbangan antara kewajiban perusahaan dengan modal sendiri. Rasio ini juga diartikan sebagai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban membayar hutangan dengan jaminan modal sendiri.

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

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

Rasio ini dapat digunakan untuk menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman panjang yang diperoleh dari kreditur dengan jumlah modal sendiri atau seberapa besar hutang jangka panjang tersebut dijamin oleh modal sendiri.

$$\text{LDER} = \frac{\text{Total Liabilitas Jangka Pendek}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

### 2.2.7 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Salah satu tugas manajer keuangan adalah memenuhi kebutuhan dana. Dalam menjalankan tugasnya manajer keuangan dihadapkan adanya suatu variasi

dalam pembelanjaan. Menurut Brigham dan Houston (2011:188) menjelaskan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal, antara lain :

a. Stabilitas Penjualan

Ketika penjualan suatu perusahaan relatif stabil maka lebih aman dalam mengambil hutang dengan jumlah yang lebih besar dan mengeluarkan beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki penjualan tidak stabil.

b. Struktur Aset

Suatu perusahaan yang memiliki aset yang memadai dapat digunakan sebagai jaminan pinjaman dengan jumlah yang cukup banyak dalam menggunakan hutang. Aset umum yang dapat digunakan oleh banyak perusahaan dapat dijadikan jaminan pinjaman, sedangkan untuk aset dengan tujuan khusus tidak dapat dijadikan sebagai jaminan pinjaman pendanaan perusahaan.

c. *Leverage* Operasi

Suatu perusahaan yang memiliki *leverage* operasi yang rendah akan lebih mampu menerapkan *leverage* keuangan dikarenakan perusahaan tersebut memiliki risiko yang lebih rendah.

d. Tingkat Pertumbuhan

Perusahaan yang 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 hutang dan mendorong perusahaan yang mengalami pertumbuhan yang pesat untuk lebih mengandalkan diri pada hutang. Namun, pada waktu yang bersamaan perusahaan tersebut seringkali menghadapi ketidakpastian yang lebih tinggi dan cenderung akan menurunkan keinginan mereka untuk menggunakan hutang.

e. Profitabilitas

Perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian atas investasi yang sangat tinggi dapat menggunakan hutang dalam jumlah yang relatif sedikit. Tingkat pengembalian yang tinggi sangat memungkinkan perusahaan tersebut akan

melakukan sebagian besar pendanaannya melalui dana yang dihasilkan secara internal.

f. Pajak

Semakin tinggi tarif pajak suatu perusahaan, maka akan semakin besar keunggulan dari hutang. Bunga merupakan salah satu beban pengurang pajak, maka pengurangan ini lebih bernilai bagi perusahaan dengan tarif pajak yang tinggi.

g. Kendali

Pengaruh hutang dibandingkan saham pada posisi kendali suatu perusahaan dapat memengaruhi struktur modal. Pertimbangan kendali dapat mengarah pada penggunaan hutang dan ekuitas karena jenis modal tersebut memberikan perlindungan terbaik kepada manajemen akan bervariasi dari satu kondisi ke kondisi yang lain.

h. Sikap Manajemen

Manajemen harus tepat dalam mengambil keputusan mengenai struktur modal perusahaan. Beberapa manajemen cenderung lebih konservatif dibandingkan yang lain, dan menggunakan hutang dalam jumlah yang lebih kecil dibandingkan dengan rata-rata perusahaan di dalam industrinya. Manajemen yang agresif cenderung menggunakan lebih besar hutang dalam usaha mereka untuk memperoleh laba yang tinggi.

i. Sikap Pemberi Pinjaman dan Lembaga Pemeringkat

Sikap pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat cenderung akan memengaruhi keputusan struktur modal. Perusahaan akan membah struktur modal perusahaan dengan pihak pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat untuk memperoleh pinjaman serta sangat memerhatikan saran yang diberikan.

j. Kondisi Pasar

Kondisi pasar saham dan obligasi mengalami perubahan dalam jangka panjang maupun jangka pendek yang mampu memberikan arahan yang sangat penting dalam menentukan struktur modal yang efektif dan efisien pada suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki peringkat rendah membutuhkan modal terpaksa untuk pergi ke pasar saham atau pasar hutang

jangka pendek dengan tidak melihat sasaran struktur modal. Tetapi ketika kondisi lenggang perusahaan tersebut dapat menjual obligasi jangka panjang untuk mengembalikan struktur modal pada sasaran.

k. Kondisi Internal Perusahaan

Kondisi internal suatu perusahaan sendiri juga dapat berpengaruh pada sasaran struktur modal. Perusahaan dapat menjual penerbitan saham biasa, kemudian hasilnya digunakan untuk melunasi hutang dan kembali pada sasaran struktur modal.

l. Fleksibilitas Keuangan

Fleksibilitas keuangan merupakan kemampuan untuk menghimpun sebuah modal dengan persyaratan yang wajar dalam kondisi yang buruk. Potensi kebutuhan dana di masa yang akan datang dan konsekuensi kekurangan dana akan sangat memengaruhi struktur modal, maka semakin besar kemungkinan kebutuhan modal maka akan semakin buruk konsekuensi jika tidak mampu mendapatkan hutang yang sebaiknya ada di dalam neraca perusahaan.

### **2.3 Hubungan antar Variabel Penelitian**

Berdasarkan landasan teori yang digunakan, peneliti dapat mengaitkan antara variabel yang satu dengan variabel yang lain. Oleh karena itu, peneliti harus menunjukkan proses dan mekanisme hubungan antara variabel penelitian tersebut :

#### **2.3.1 Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal**

Likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang harus segera dipenuhi, selanjutnya berkaitan dengan masalah likuiditas ini perusahaan dikatakan mampu memenuhi kewajiban keuangan tepat pada waktunya berarti perusahaan dalam keadaan *liquid* dan sebaliknya apabila perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban keuangannya pada saat ditagih berarti perusahaan dalam keadaan *inliquid*.

Penelitian yang dilakukan Bagus dan Rosmala (2015) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Florencia (2011) dan Seftiane (2011)

yang menyatakan bahwa likuiditas mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Di mana jika semakin besar likuiditas maka semakin besar pula struktur modal dan sebaliknya jika likuiditas semakin kecil struktur modal juga semakin kecil.

Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Nugrahani dan Sampurno (2012) yang mengatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Penelitian lain yang dilakukan oleh Wimelda (2013) juga menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Semakin tinggi kemampuan perusahaan mengembalikan kewajiban jangka pendeknya maka akan semakin likuid perusahaan tersebut sehingga kepercayaan dari kreditur meningkat dan mempermudah perusahaan memperoleh hutang jangka panjang.

### **2.3.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal**

Profitabilitas digunakan untuk memperlihatkan keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Perusahaan tidak akan menunda penyampaian informasi yang baik bahwa perusahaan dapat menghasilkan keuntungan, dengan demikian perusahaan yang mampu menghasilkan keuntungan akan cenderung lebih tepat waktu dalam melaporkan keuangannya dibandingkan dengan perusahaan yang mengalami kerugian. Semakin tinggi tingkat profitabilitas maka semakin sedikit risiko hutang perusahaan dan pemakaian modal sendiri lebih dipilih oleh perusahaan. Banyak dan sedikitnya penggunaan hutang dan modal sendiri ini yang akan mempengaruhi struktur modal.

Penelitian yang dilakukan Wimelda (2013) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yudhanta (2010) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan dan negatif terhadap struktur modal.

Hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Kartini dan Arianto (2007) menyatakan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Seftianne (2011) yang menyatakan bahwa profitabilitas juga berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal.



### **2.3.3 Pengaruh Struktur Aset Terhadap Struktur Modal**

Struktur aset berperan penting dalam kegiatan operasi perusahaan. Jika perusahaan dalam kondisi kesulitan keuangan dalam membayra hutang, maka aset tetap yang dimiliki perusahaan dapat digunakan sebagai jaminan dalam memberikan jaminan kepada pihak eksternal yang memberikan pinjaman. Perusahaan yang memiliki aset tetap dengan nilai yang tinggi mudah dalam menerima pinjaman, karena aset tetap yang dimiliki dapat dijadikan jaminan oleh pihak pemberi pinjaman.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Joni dan Lina (2010) menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Alkatib (2012) yang juga menyatakan bahwa struktur aset secara signifikan positif berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi struktur aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan, maka struktur modal perusahaan yang berasal dari hutang akan semakin tinggi.

Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Firmanullah (2017:7) dan Rosdiana (2018:520) yang menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap struktur modal. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Furi dan Saifudin (2012) menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Hal ini menyatakan bahwa besar dan kecilnya struktur aset tidak terlalu berpengaruh terhadap hutang karena perusahaan yang memiliki proporsi aset tetap yang lebih tinggi dibandingkan aset lancar. Hal ini akan mengurangi penggunaan dana dari pihak eksternal atau cenderung tidak menggunakan hutang, karena perusahaan menganggap sumber pendanaan internal memiliki risiko yang relatif kecil dan dana tersebut juga mampu mencukupi kebutuhan pembiayaan.

### **2.3.4 Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal**

Risiko merupakan ketidakpastian yang akan dihadapi oleh suatu perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya. Risiko bisnis adalah risiko berasal dari ketidakmampuan perusahaan dalam menutupi biaya operasionalnya yang dipengaruhi oleh stabilitas pendapatan yang diterima dan biaya yang dikeluarkan. Pada saat risiko bisnis sangat tinggi perusahaan cenderung

menghindari pendanaan yang menggunakan hutang dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki risiko bisnis lebih rendah.

Wijaya (2011) menyatakan bahwa risiko bisnis tercermin dari perusahaan yang memiliki biaya operasional tetap atau biaya modal tetap, maka perusahaan menggunakan *operating leverage*. Perusahaan menggunakan *leverage operating* karena mengharapkan penjualan akan meningkatkan perubahan laba sebelum bunga dan pajak lebih besar. Penggunaan biaya tetap operasi terhadap laba sebelum bunga dan pajak disebut dengan *degree of operating leverage (DOL)* yang berdampak pada tinggi dan rendahnya risiko bisnis perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Wimelda (2013) menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Seftianne (2011) yang menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal. Hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Dahlena (2017:15) yang menyatakan risiko bisnis berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2016:2721) dan Alnajjar (2015:5) juga menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

#### **2.4 Pengembangan Hipotesis**

Berdasarkan penjelasan tersebut hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

- H<sub>1</sub> : Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.
- H<sub>2</sub> : Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.
- H<sub>3</sub> : Struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

H<sub>4</sub> : Risiko bisnis berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor perdagangan eceran periode 2016-2019.

## 2.5 Kerangka Konseptual Penelitian

Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Aset dan Risiko bisnis kemungkinan menjadi faktor yang dapat memengaruhi struktur modal. Dengan adanya faktor-faktor tersebut, diharapkan untuk para investor dapat mempertimbangkan apakah perusahaan tersebut dapat mempertimbangkan apakah perusahaan tersebut dapat memberi keuntungan kepada investor di masa yang akan datang atau tidak dengan memerhatikan struktur modal suatu perusahaan.

Berdasarkan teori dan tinjauan penelitian di atas, maka peneliti menggunakan Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Aset, dan Risiko Bisnis sebagai variabel independen. Sedangkan variabel dependen penelitian ini adalah struktur modal. Berdasarkan hubungan diantara variabel tersebut dapat digambarkan ke dalam kerangka konseptual sebagai berikut :

**Gambar 2.1. Diagram Kerangka Penelitian**

