

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA**

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

Penelitian pertama oleh Verena (2013) dengan tujuan untuk mengetahui secara empiris pengaruh profitabilitas, pertumbuhan aset, ukuran perusahaan struktur aktiva dan likuiditas terhadap struktur modal secara parsial dan simultan. Metode pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Berdasarkan hasil uji, penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, ukuran perusahaan dan likuiditas secara parsial berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sementara faktor pertumbuhan aset dan struktur aset berpengaruh negative terhadap struktur modal.

Selanjutnya penelitian oleh Adiyana dan Ardiana (2014) dengan tujuan untuk mengetahui secara empiris pengaruh ukuran perusahaan, risiko bisnis, pertumbuhan aset, profitabilitas dan tingkat likuiditas pada struktur modal secara parsial. Metode pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan rumus dan berdasarkan hasil uji, penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, profitabilitas dan likuiditas secara parsial berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sementara risiko bisnis berpengaruh negatif.

Penelitian oleh Lusia (2014) dengan teknik analisis menggunakan regresi linier berganda yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan aset dan struktur aset terhadap struktur modal. Metode pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Berdasarkan hasil uji, struktur aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal sedangkan profitabilitas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Sementara empat variabel bebas tersebut secara simultan memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

Penelitian oleh Dwi (2016) dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh struktur aset, profitabilitas, pertumbuhan aset dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal secara parsial dan simultan dengan metode *purposive sampling*.

Berdasarkan hasil uji menjelaskan bahwa pertumbuhan aset dan struktur aset tidak memiliki pengaruh sementara pada profitabilitas dan pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

Selanjutnya penelitian oleh Intan dan Sudhiarta (2017) yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan aset terhadap struktur modal dan nilai perusahaan. Metode pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan teknik analisis data menggunakan *path analysis*. Berdasarkan hasil uji, profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal dan nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal dan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sementara pertumbuhan aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal dan juga nilai perusahaan.

Selanjutnya penelitian oleh Yazdi (2017) yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal. Teknik yang dilakukan adalah *Statistical Technique*. Berdasarkan hasil uji, profitabilitas memiliki hubungan yang terbalik terhadap struktur modal.

Penelitian oleh Nurlaela et al., (2018) dengan melakukan teknik analisis regresi linier berganda dan metode *purposive sampling* bertujuan untuk menguji pengaruh struktur aset, likuiditas, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap struktur modal. Hasil menunjukkan bahwa likuiditas dan profitabilitas memiliki pengaruh terhadap struktur modal sedangkan struktur aset dan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

Penelitian oleh Antoro et al., (2020) dengan melakukan teknik analisis jalur (*path analysis*) bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal perusahaan. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal dan nilai perusahaan, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal dan juga nilai perusahaan.

## 2.2. Landasan Teori

### 2.2.1. Struktur Modal

#### 2.2.1.1. Pengertian Struktur Modal

(Sudana 2011: 143) menyatakan bahwa “Struktur modal (*capital structure*) berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri”.

Perusahaan dapat memenuhi kebutuhan modalnya dengan menggunakan sumber dana internal ataupun sumber dana eksternal. Sumber dana eksternal digunakan sebagai alternatif terakhir jika dana dari dalam perusahaan tidak mencukupi untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Jika perusahaan menggunakan utang, maka perusahaan menanggung beban tetap berupa bunga. Sedangkan jika perusahaan menggunakan modal sendiri, maka yang timbul adalah *opportunity cost* atau biaya peluang. *Opportunity cost* adalah hilangnya potensi keuntungan dari alternatif lain saat satu alternatif dipilih. Oleh karena itu, keputusan atas struktur modal harus tepat agar biaya yang dikeluarkan tidak tinggi sehingga menghasilkan keuntungan bagi perusahaan (Gitman dan Zutter, 2012 dalam Ryanni dan Farrah, 2014).

Struktur modal yang optimal akan menjadi pondasi yang kuat bagi perusahaan untuk menjalankan aktivitas produksinya, serta mendatangkan keuntungan optimal bagi perusahaan dan pemegang saham (Devi, 2013).

#### 2.2.1.2. Komponen Struktur Modal

##### Hutang Jangka Panjang

Hutang dapat menunjukkan besarnya modal pinjaman yang digunakan di suatu perusahaan. Modal pinjaman ini berupa hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang. Tetapi pada

umumnya, pinjaman jangka panjang jauh lebih besar dibandingkan dengan hutang jangka pendek. Hutang jangka panjang merupakan salah satu dari bentuk pembiayaan jangka panjang yang memiliki jatuh tempo lebih dari satu tahun, biasanya 5 – 20 tahun (Sundjaja, 2007: 272). Pinjaman hutang jangka panjang dapat berupa pinjaman berjangka dan penerbitan obligasi. Pinjaman berjangka biasanya digunakan untuk membiayai kebutuhan modal kerja permanen, melunasi hutang lain, atau membeli mesin dan peralatan. Sedangkan penerbitan obligasi, yaitu hutang yang diperoleh melalui penjualan surat-surat obligasi yang didalamnya memuat surat obligasi ditentukan nilai nominal, bunga per tahun, dan jangka waktu pelunasan obligasi.

Berikut beberapa hal yang menjadi pertimbangan manajemen sehingga memilih untuk menggunakan hutang menurut (Sundjaja et al., 2007: 324), yaitu :

- a. Biaya hutang terbatas, walaupun perusahaan memperoleh laba besar, jumlah bunga yang dibayarkan besarnya tetap.
- b. Hasil yang diharapkan lebih rendah dari pada saham biasa
- c. Tidak ada perubahan pengendalian atas perusahaan bila pembiayaan memakai hutang.
- d. Pembayaran bunga merupakan beban biaya yang dapat mengurangi pajak
- e. Fleksibilitas dalam struktur keuangan dapat dicapai dengan memasukkan peraturan penebusan dalam perjanjian obligasi.

Menurut Sundjaja et al. (2007), pemilihan investasi dalam bentuk hutang jangka panjang dari sisi investor didasarkan pada beberapa hal berikut:

- a. Hutang dapat memberikan prioritas baik dalam hal pendapatan maupun likuidasi kepada pemegangnya.
- b. Mempunyai saat jatuh tempo yang pasti.

- c. Dilindungi oleh isi perjanjian hutang jangka panjang (dari segi resiko).
- d. Pemegang memperoleh pengembalian yang tetap (kecuali pendapatan obligasi).

### **Modal Sendiri**

Menurut Sundjaja et al. (2007: 240), “Modal sendiri /*equity capital* adalah 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”.

Keuntungan dari kepemilikan saham perusahaan bagi owner adalah kontrol terhadap perusahaan. Namun, pengembalian yang dihasilkan dari saham tidak pasti dan pemegang saham adalah pihak pertama yang akan menanggung resiko perusahaan. Modal sendiri diharapkan tetap berada dalam perusahaan untuk jangka waktu yang tidak terbatas sedangkan modal pinjaman memiliki jatuh tempo. Ada 2 (dua) sumber utama dari modal sendiri yaitu:

### **Modal Saham Preferen**

Saham preferen memberikan para pemegang sahamnya beberapa hak istimewa yang menjadikannya lebih senior atau lebih diprioritaskan dari pada pemegang saham biasa. Maka, perusahaan tidak akan memberikan saham preferen dalam jumlah yang lebih banyak. Menurut Sundjaja et al. (2007: 323), beberapa keuntungan penggunaan saham preferen bagi manajemen adalah sebagai berikut:

- a. Mempunyai kemampuan untuk meningkatkan pengaruh keuangan.
- b. Fleksibel karena saham preferen memperbolehkan penerbit untuk tetap pada posisi menunda tanpa mengambil resiko 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 hutang baru dan divestasi.

### **Modal Saham Biasa**

Saham biasa adalah surat berharga yang memberikan pemegangnya bukti atas hak-hak dan kewajiban menyangkut andil kepemilikan dalam hal keuntungan suatu perusahaan tanpa batas. Para pemegang saham biasa menginvestasikan uangnya dengan harapan mendapat return atau pengembalian dimasa yang akan datang. Mereka hanya menerima sisa setelah seluruh tuntutan atas pendapatan dan asset telah dipenuhi. Hal ini menyebabkan pemegang saham biasa kadang-kadang disebut pemilik residual.

Menurut Sundjaja et al. (2007: 316), beberapa keunggulan pembiayaan dengan saham biasa bagi kepentingan manajemen (perusahaan), yaitu:

- a. Saham biasa tidak memberi deviden tetap. Jika perusahaan dapat memperoleh laba, pemegang saham biasa akan memperoleh deviden. Tetapi berlawanan dengan bunga obligasi yang sifatnya tetap (merupakan biaya tetap bagi perusahaan), perusahaan tidak diharuskan oleh hukum untuk selalu membayar deviden 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 tertentu dijual lebih mudah dibandingkan bentuk hutang lainnya. Saham biasa

mempunyai daya tarik tersendiri bagi kelompok-kelompok investor tertentu karena dapat memberi pengembalian yang lebih tinggi dibanding bentuk hutang lain atau saham preferen dan 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 aktiva riil juga meningkat selama periode inflasi.

- e. Pengembalian yang diperoleh saham biasa dalam bentuk keuntungan modal merupakan obyek tarif pajak penghasilan yang rendah.

Menurut Sundjaja et al. (2007), keuntungan menggunakan saham (modal sendiri) dari segi investor adalah sebagai berikut:

- a. Memiliki hak suara (hak kendali) dalam perusahaan.
- b. Tidak ada jatuh tempo.
- c. Karena menanggung resiko yang lebih besar, maka kompensasi bagi pemegang modal sendiri lebih tinggi dibanding dengan pemegang modal pinjaman.

### **2.2.1.3. Arti Penting Struktur Modal**

Salah satu tujuan utama dalam manajemen strategis saat ini adalah untuk mengidentifikasi struktur modal yang optimal. Struktur modal yang optimal ada ketika hutang dan ekuitas dapat digabungkan untuk mengurangi biaya modal dan meningkatkan profitabilitas perusahaan (Khalifa, 2014).

Pengambilan keputusan tentang sumber pendanaan yang tepat sangat penting bagi perusahaan agar dapat mencapai keseimbangan finansial. Struktur modal merupakan perimbangan antara pengguna hutang jangka panjang. Maksudnya adalah diperlukan identifikasi berapa besar modal sendiri dan berapa besar hutang jangka panjang agar mendapatkan nilai yang optimal.

Berdasarkan uraian diatas dapat disimpulkan bahwa, arti penting struktur modal bagi perusahaan adalah karena struktur modal menggambarkan jenis dan kombinasi antara sumber-sumber dana yang digunakan disuatu perusahaan untuk membiayai investasi perusahaan.

#### **2.2.1.4. Teori Struktur Modal**

Setiap ada perubahan struktur modal akan mempengaruhi biaya modal secara keseluruhan, hal ini disebabkan masing-masing jenis modal mempunyai biaya modal sendiri-sendiri. Teori struktur modal juga dianggap penting, karena besarnya biaya modal keseluruhan ini nantinya akan digunakan sebagai *cut of rate* pada pengambilan keputusan investasi.

Menurut Hanafi (2012: 297) teori mengenai struktur modal terdiri dari:

1. Pendekatan Tradisional
2. Pendekatan Modigliani dan Miller (MM)
3. Teori *Trade Off*
4. Model Miller dengan Pajak Perusahaan dan Personal
5. *Pecking Order Theory*
6. Teori Asimetri: Informasi dan *Signaling*

Teori struktur modal tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

##### **Pendekatan Tradisional**

Pendekatan tradisional berpendapat akan adanya struktur modal yang optimal. Dengan kata lain struktur modal mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur modal bisa diubah-ubah agar bisa diperoleh nilai perusahaan yang optimal.

##### **Pendekatan Modigliani dan Miller (MM)**

Pada pendekatan Modigliani dan Miller (MM), tahun 1960-an kedua ekonom tersebut memasukan faktor pajak ke dalam analisis mereka. Mereka menyimpulkan bahwa nilai perusahaan dengan utang lebih tinggi adalah tidak relevan dibandingkan nilai perusahaan tanpa utang. Kenaikan tersebut dikarenakan adanya penghematan pajak dari penggunaan utang.

### ***Teori Trade Off***

Teori *trade off* merupakan gabungan antara teori struktur modal Modigliani dan Miller dengan memasukkan biaya kebangkrutan dan biaya keagenan yang mengindikasikan adanya penghematan pajak dari utang dengan biaya kebangkrutan.

### **Model Miller dengan Pajak Perusahaan dan Personal**

Modigliani dan Miller mengembangkan model struktur modal tanpa pajak dan dengan pajak. Nilai perusahaan dengan pajak lebih tinggi dibandingkan dengan nilai perusahaan tanpa pajak. Selisih tersebut diperoleh melalui penghematan pajak karena bunga bisa dipakai untuk mengurangi pajak. Miller kemudian mengembangkan model struktur modal dengan memasukkan pajak personal. Pemegang saham dan pemegang utang harus membayar pajak jika mereka menerima dividen (untuk pemegang saham) atau bunga (untuk pemegang utang). Menurut model tersebut, tujuan yang ingin dicapai adalah tidak hanya meminimalkan pajak perusahaan, tetapi meminimalkan total pajak yang harus dibayarkan (pajak perusahaan, pajak atas pemegang saham, dan pajak atas pemegang utang).

### ***Pecking Order Theory***

Teori *pecking order* bisa menjelaskan kenapa perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang tinggi justru mempunyai tingkat utang yang lebih kecil. Tingkat utang yang kecil tersebut tidak dikarenakan perusahaan mempunyai target tingkat utang yang kecil, tetapi karena mereka tidak membutuhkan dana eksternal. Tingkat keuntungan yang tinggi menjadikan dana internal mereka cukup untuk memenuhi kebutuhan investasi.

### **Teori Asimetri Informasi dan Signaling**

Konsep *signaling* dan asimetri informasi berkaitan erat. Teori asimetri mengatakan bahwa pihak-pihak yang berkaitan dengan perusahaan tidak mempunyai informasi yang sama mengenai prospek dan risiko perusahaan. Pihak tertentu mempunyai informasi yang lebih baik dibandingkan pihak lainnya. Manajer biasanya mempunyai informasi yang lebih baik dibandingkan dengan pihak luar (investor). Karena itu bisa dikatakan terjadi asimetri informasi antara manajer dengan investor.

Teori *signaling* adalah model dimana struktur modal (penggunaan utang) merupakan signal yang disampaikan oleh manajer ke pasar. Perusahaan yang meningkatkan utang bisa dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa mendatang. Karena cukup yakin, maka manajer perusahaan tersebut berani menggunakan utang yang lebih besar. Investor diharapkan akan menangkap signal tersebut, signal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik. Dengan demikian utang merupakan tanda atau signal positif.

#### **2.2.1.5. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Struktur Modal**

Sulit bagi manajer untuk mempertimbangkan struktur modal yang optimal yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Masalah struktur

modal merupakan masalah yang penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi finansial perusahaan.

Menurut Brigham dan Houston (2011: 188) yang dialih bahasakan oleh Ali Akbar Yulianto, faktor-faktor yang dapat memengaruhi keputusan struktur modal terdiri dari:

1. Stabilitas Penjualan
2. Struktur Aset
3. Leverage Operasi
4. Tingkat Pertumbuhan
5. Profitabilitas
6. Pajak
7. Kendali
8. Sikap Manajemen
9. Sikap Pemberi Pinjaman dan Lembaga Penilai Peningkat
10. Kondisi Pasar
11. Kondisi Internal Perusahaan
12. Fleksibilitas Keuangan

Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

### **Stabilitas Penjualan**

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

### **Struktur Aset**

Perusahaan yang asetnya memadai untuk digunakan sebagai jaminan pinjaman cenderung akan cukup banyak menggunakan utang. Aset umum yang dapat digunakan oleh banyak perusahaan

dapat menjadi jaminan yang baik, sementara tidak untuk aset dengan tujuan khusus.

### **Leverage Operasi**

Perusahaan dengan *leverage* operasi yang lebih rendah akan lebih mampu menerapkan *leverage* keuangan karena perusahaan tersebut akan memiliki risiko usaha yang lebih rendah.

### **Tingkat Pertumbuhan**

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

### **Profitabilitas**

Sering kali diamati bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian atas investasi yang sangat tinggi ternyata menggunakan utang dalam jumlah yang relatif sedikit. Salah satu penjelasan praktisnya adalah perusahaan yang sangat menguntungkan seperti Intel, Microsoft, dan Coca-Cola tidak membutuhkan pendanaan utang terlalu banyak. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan-perusahaan tersebut melakukan sebagian besar pendanaannya melalui dana yang dihasilkan secara internal.

## **Pajak**

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

## **Kendali**

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

## **Sikap Manajemen**

Manajemen dapat melaksanakan pertimbangannya sendiri tentang struktur modal yang tepat. Beberapa manajemen cenderung lebih konservatif dibandingkan yang lain, dan menggunakan utang dalam jumlah yang lebih kecil dibandingkan dengan rata-rata perusahaan di dalam industrinya, sementara manajemen yang agresif menggunakan lebih banyak utang dalam usaha mereka untuk mendapatkan laba yang lebih tinggi.

## **Sikap Pemberi Pinjaman dan Lembaga Pemeringkat**

Tanpa mempertimbangkan analisis manajemen sendiri atas faktor *leverage* yang tepat bagi perusahaan, sikap pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat sering kali akan

mempengaruhi keputusan struktur keuangan. Perusahaan sering kali membahas struktur modalnya dengan pihak pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat serta sangat memperhatikan saran mereka.

### **Kondisi Pasar**

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

### **Kondisi Internal Perusahaan**

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

### **Fleksibilitas Keuangan**

Fleksibilitas keuangan atau kemampuan untuk menghimpun modal dengan persyaratan yang wajar dalam kondisi yang buruk. Potensi kebutuhan akan dana di masa depan dan konsekuensi kekurangan dana akan mempengaruhi sasaran struktur modal, makin besar kemungkinan kebutuhan modal dan makin buruk konsekuensi jika tidak mampu untuk mendapatkannya, maka makin sedikit jumlah utang yang sebaiknya ada di dalam neraca perusahaan.

### **2.2.1.6. Rasio Struktur Modal**

Untuk dapat memperoleh gambaran tentang perkembangan finansial suatu perusahaan, perlu mengadakan analisa atau interpretasi terhadap data finansial dari perusahaan bersangkutan, dimana data finansial itu tercermin didalam laporan keuangan.

Menurut Sjahrial dan Purba (2013: 37) rasio struktur modal terdiri dari:

1. Rasio Total Utang 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*).

## **2.2.2. Profitabilitas**

### **2.2.2.1. Definisi Profitabilitas**

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Rentabilitas disuatu perusahaan diukur dengan kesuksesan perusahaan dan kemampuan menggunakan aktivitya secara produktif. Dengan demikian rentabilitas suatu perusahaan dapat diketahui dengan memperbandingkan antara laba yang diperoleh dalam suatu periode dengan jumlah aktiva atau jumlah modal perusahaan tersebut, (Munawir, 2014: 33).

### **2.2.2.2. Definisi Rasio Profitabilitas**

Salah satu cara agar mendapatkan informasi yang bermanfaat dari laporan keuangan perusahaan adalah dengan

melakukan analisis rasio keuangan, salah satunya yaitu rasio profitabilitas.

Rasio Profitabilitas yaitu mengukur kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aktiva, modal, atau penjualan perusahaan (Sudana, 2011: 22)

#### **2.2.2.3. Tujuan dan Manfaat Rasio Profitabilitas**

Menurut Kasmir (2015: 197), tujuan dan manfaat penggunaan rasio profitabilitas adalah sebagai berikut:

- a. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu;
- b. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang;
- c. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu;
- d. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri;
- e. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri;
- f. Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri dan tujuan lainnya.

Adapun manfaat yang diperoleh dari rasio profitabilitas adalah untuk:

- a. Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode;
- b. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang;

- c. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu;
- d. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri;
- e. Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri;
- f. Manfaat lainnya.

#### **2.2.2.4. Metode Pengukuran Profitabilitas**

Rasio profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan beberapa cara. Menurut Sudana (2011: 22), berikut adalah cara untuk mengukur rasio profitabilitas perusahaan.

1. *Return On Assets (ROA)*
2. *Return On Equity (ROE)*
3. *Profit Margin Ratio*
4. *Basic Earning Power*

Adapun penjelasannya adalah sebagai berikut:

##### ***Return On Assets (ROA)***

ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. Rasio ini digunakan untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva perusahaan. Semakin besar ROA berarti semakin efektif dan efisien penggunaan aktiva perusahaan atau dengan kata lain dengan jumlah aktiva yang sama bisa dihasilkan laba yang lebih besar, dan sebaliknya. ROA dapat dihitung dengan cara membagi laba setelah pajak dengan total aset yang dimiliki perusahaan.

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

ROE menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri

yang dimiliki perusahaan. Rasio ini penting bagi pemegang saham karena dapat digunakan untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi pengolahan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. Semakin tinggi ROE semakin efektif dan efisien penggunaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. ROE dapat dihitung dengan cara membagi laba setelah pajak dengan total ekuitas yang dimiliki perusahaan.

### ***Profit Margin Ratio***

Profit margin ratio mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan penjualan yang dicapai perusahaan. Semakin tinggi profit margin rasio menunjukkan bahwa perusahaan semakin efisien dalam menjalankan operasinya. Profit margin ratio dibedakan menjadi:

#### ***a. Net Profit Margin***

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dari penjualan yang dilakukan perusahaan. Rasio ini mencerminkan efisiensi seluruh bagian, yaitu produksi, personalia, pemasaran, dan keuangan yang ada dalam perusahaan.

#### ***b. Operating Profit Margin***

Rasio ini mengukur kemampuan untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dengan penjualan yang dicapai perusahaan. Rasio ini menunjukkan efisiensi bagian produksi, personalia, serta pemasaran dalam menghasilkan laba.

#### ***c. Gross Profit Margin***

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba kotor dengan penjualan yang dilakukan perusahaan. Rasio ini menggambarkan efisiensi yang dicapai oleh bagian produksi.

### ***Basic Earning Power***

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dengan menggunakan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Rasio ini mencerminkan efektivitas dan efisiensi pengelolaan seluruh investasi yang telah dilakukan oleh perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efektif dan efisien pengelolaan seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak. Rasio ini dapat dihitung dengan cara membagi laba setelah pajak dan bunga dengan total aset yang dimiliki suatu perusahaan.

### **2.2.3. Pertumbuhan Aset (*Asset Growth*)**

Menurut Bhaduri dalam Ervina (2010), pertumbuhan aset adalah perubahan (peningkatan atau penurunan) total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan aset dihitung sebagai persentase perubahan aset pada tahun tertentu dengan tahun sebelumnya. Semakin besar pertumbuhan aset yang dimiliki maka semakin besar hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan. Pertumbuhan aset dihitung sebagai persentase perusahaan aset pada tahun tertentu terhadap tahun sebelumnya Fadhlil dalam Ervina (2010).

### **2.2.4. Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan adalah pengelompokan perusahaan kedalam beberapa kelompok yaitu perusahaan besar, sedang dan kecil. Skala perusahaan merupakan ukuran yang dipakai untuk mencerminkan besar

kecilnya perusahaan yang didasarkan kepada total aset perusahaan (Suwito dan Herawaty, 2010).

Ukuran perusahaan merupakan skala perusahaan yang dilihat dari total aktiva perusahaan pada akhir tahun. Selain total aktiva, Total penjualan juga dapat digunakan untuk mengukur besarnya perusahaan. Karena biaya-biaya yang mengikuti penjualan cenderung lebih besar, maka perusahaan dengan tingkat penjualan yang tinggi cenderung memilih kebijakan akuntansi yang mengurangi laba (Sidharta, 2011).

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan. Besar kecilnya usaha tersebut ditinjau dari lapangan usaha yang dijalankan. Penentuan skala besar kecilnya perusahaan dapat ditentukan berdasarkan total penjualan, total aset, rata-rata tingkat penjualan (Seftianne, 2011).

Perusahaan yang berukuran besar mempunyai berbagai kelebihan dibanding perusahaan berukuran kecil. Berbagai kelebihan tersebut yaitu, ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan memperoleh dana dari pasar modal, menentukan kekuatan tawar-menawar (*bargaining power*) dalam kontrak keuangan dan kemungkinan pengaruh skala dalam biaya dan return membuat perusahaan yang lebih besar dapat memperoleh lebih banyak laba (Sawir, 2015).

Perusahaan dengan ukuran besar memiliki akses lebih besar untuk mendapat sumber pendanaan eksternal, sehingga untuk memperoleh pinjaman akan menjadi lebih mudah karena dikatakan bahwa perusahaan dengan ukuran besar memiliki kesempatan lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri (Lisa dan Jogi, 2013).

Menurut Setiyadi (2010), ukuran perusahaan yang biasa dipakai untuk menentukan tingkatan perusahaan adalah:

- a. Tenaga kerja, merupakan jumlah pegawai tetap dan honorer yang terdaftar atau bekerja di perusahaan pada suatu saat tertentu.
- b. Tingkat penjualan, merupakan volume penjualan suatu perusahaan pada suatu periode tertentu.

- c. Total utang, merupakan jumlah utang perusahaan pada periode tertentu.
- d. Total aset, merupakan keseluruhan asset yang dimiliki perusahaan pada saat tertentu.

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

### **2.3.1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal**

Profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas pengelolaan aset perusahaan yang merupakan perbandingan antara *earning after tax* dengan total aset (Devi, 2013).

Profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa prospek perusahaan baik (Antoro et al., 2020). Hubungan antara struktur modal dan profitabilitas tidak dapat diabaikan karena peningkatan profitabilitas diperlukan untuk kelangsungan jangka panjang perusahaan (Maroof, 2012). Meningkatnya profitabilitas akan meningkatkan laba ditahan, sesuai dengan *pecking order theory* mempunyai preferensi pendanaan pertama dengan dana internal berupa laba ditahan sehingga komponen modal sendiri semakin meningkat. Dengan meningkatnya modal sendiri, maka rasio hutang menjadi menurun.

Menurut Brigham dan Houston (2011: 188) menyatakan bahwa variabel profitabilitas dapat mempengaruhi struktur modal. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi, lebih memilih menggunakan tingkat profitabilitas tersebut untuk kegiatan operasi perusahaan daripada harus menambah tingkat utangnya itulah mengapa *pecking order theory* menjelaskan mengapa perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang tinggi justru mempunyai tingkat utang yang lebih kecil.

H1 : Profitabilitas memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

### **2.3.2. Pengaruh Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal**

Aset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan (Devi , 2013). Pertumbuhan aset juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Pertumbuhan aset sangat diharapkan bagi perkembangan perusahaan baik secara internal maupun eksternal perusahaan, karena pertumbuhan yang tinggi memberi tanda bagi perkembangan perusahaan. Pada sudut pandang investor, pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan dan investor pun akan mengharapkan tingkat pengembalian dari investasi yang dilakukan menunjukkan perkembangan yang baik. (Intan dan Sudiarta, 2017).

Semakin besar aset diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan. *Pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan melakukan ekspansi dengan cara menggunakan dana eksternal berupa hutang. Terjadinya peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan (Devi, 2013). Dengan meningkatnya kepercayaan pihak luar (kreditor) terhadap perusahaan, maka proporsi hutang akan semakin lebih besar daripada modal sendiri. Hal ini didasarkan pada keyakinan kreditor atas dana yang ditanamkan ke dalam perusahaan dijamin oleh besarnya aset yang dimiliki perusahaan.

H2 : Pertumbuhan aset memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

### **2.3.3. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal**

Ukuran perusahaan adalah gambaran perusahaan yang menunjukkan keberhasilan perusahaan yang dapat tercermin dari total aset yang dimiliki perusahaan (Intan dan Sudiarta, 2017). Semakin besar ukuran perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki jumlah aktiva yang semakin tinggi pula. Perusahaan yang ukurannya relatif besar pun akan cenderung menggunakan dana eksternal yang semakin besar. Hal ini

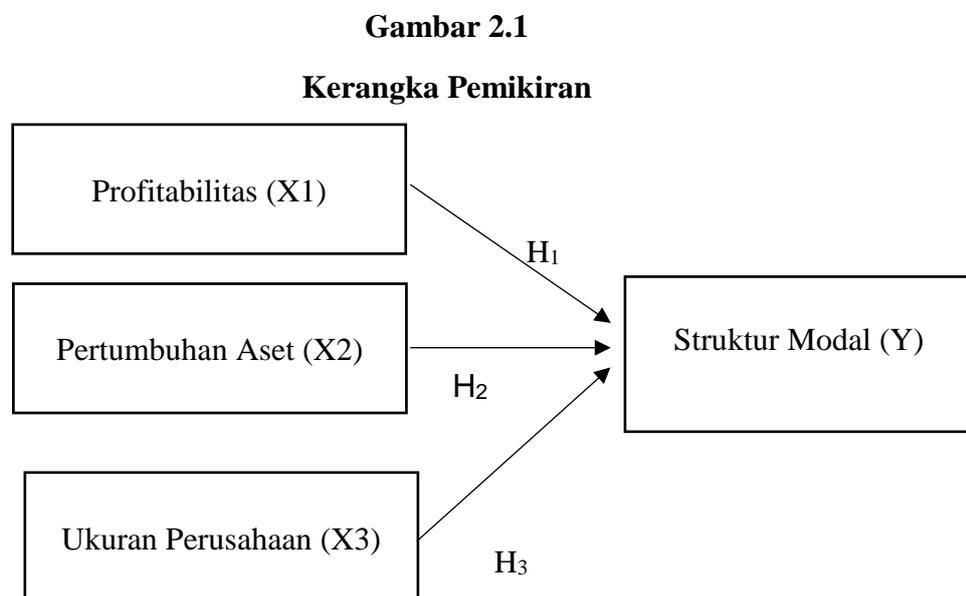
disebabkan kebutuhan dana juga semakin meningkat seiring dengan pertumbuhan perusahaan.

Selain pendanaan internal, alternative selanjutnya adalah pendanaan eksternal. Hal ini sejalan dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa jika penggunaan dana internal tidak mencukupi, maka digunakan alternatif kedua menggunakan hutang. Ketika *size* perusahaan diprosikan dengan total aset yang dimiliki semakin besar perusahaan dapat dengan mudah mendapatkan jaminan dengan asumsi pemberi pinjaman percaya bahwa perusahaan mempunyai tingkat likuiditas yang cukup (Devi, 2013).

H3 : Ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

#### 2.4. Kerangka Konseptual Penelitian

Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu yang telah dijelaskan diatas, berikut telah dibuat sebuah kerangka pemikiran tentang hubungan antara Profitabilitas, Pertumbuhan Aset dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal adalah:



Sumber : Diolah Penulis

Keterangan:

Variabel Bebas : Profitabilitas (X1)  
                          : Pertumbuhan Aset (X2)  
                          : Ukuran Perusahaan (X3)

Variabel Tetap : Struktur Modal (Y)