

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Review Hasil-Hasil Penelitian Terdahulu

Sebelum melakukan penelitian, penulis terlebih dahulu membuat review hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh profitabilitas, struktur aktiva, dan tingkat pertumbuhan terhadap struktur modal. Review hasil penelitian ini dapat dijadikan acuan sebagai perbandingan agar memiliki pengetahuan dan wawasan dalam memperoleh data dan informasi penelitian.

Penelitian yang dilakukan oleh Dyan Nur Aulia (2019) pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Pemilihan sampel melalui metode purposive sampling. Terdapat 9 (sembilan) perusahaan yang memiliki kriteria sebagai sampel penelitian, sehingga data penelitian berjumlah 45 data. Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif. Teknik pengumpulan data yang dilakukan adalah telaah dokumen. Penelitian ini menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Penelitian yang dilakukan oleh I Kadek Rico Andika, Ida Bagus Panji Sedana (2019) pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu sebanyak 18 perusahaan. Dalam penelitian ini metode yang digunakan dalam pengumpulan data adalah metode dokumentasi. Analisis regresi linier berganda dilakukan untuk mengetahui ketergantungan suatu variabel terikat dengan dua atau lebih pada variabel bebas. Penelitian ini menunjukkan hasil bahwa struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Penelitian yang dilakukan oleh Amirul Akbar Indra, Raden Rustam Hidayat, Devi Farah Azizah (2017) pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah keseluruhan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu penelitian yaitu tahun 2010-2014. Penentuan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu teknik untuk menentukan sampel dengan pertimbangan tertentu. Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan dalam pengambilan sampel, akhirnya diperoleh 6 perusahaan makanan dan minuman. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu laporan keuangan tahunan (annual report) dan teknik pengumpulan data dilakukan dengan metode dokumentasi. Penelitian menunjukkan hasil bahwa tingkat pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

Penelitian yang dilakukan oleh Achmat Gandhi (2019) pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang beroperasi pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 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 dijadikan sebagai objek penelitian selama periode 5 tahun (2013-2017). Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif. Data yang digunakan adalah data keuangan yang bersumber dari laporan keuangan tahunan dalam bentuk neraca dan laba rugi pada perusahaan sampel yang digunakan. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil dari teknik analisis regresi berganda menunjukkan hubungan return on asset dengan debt to equity ratio negatif dan tidak signifikan, dan ukuran perusahaan menunjukkan hubungan positif dan signifikan dengan debt to equity ratio, serta struktur aktiva dengan debt to equity ratio menunjukkan hubungan positif dan signifikan.

Penelitian yang dilakukan oleh Ririt Ambarsari dan Suwardi Bambang (2017) pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah

perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*, dengan jumlah sampel yang digunakan sebanyak 10 perusahaan dengan periode pengamatan selama tahun 2011-2015, sehingga didapatkan data observasi sebanyak 50. Sumber data sekunder dalam penelitian ini berasal dari Bursa Efek Indonesiada. Penelitian ini menunjukkan hasil bahwa pertumbuhan penjualan, dan struktur asset berpengaruh positif terhadap struktur modal pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia; ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia; profitabilitas, dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.

Penelitian yang dilakukan oleh Wardi Antoro, *et al* (2020) pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018. Metode yang digunakan adalah *purposive sampling*, dengan jumlah sampel sebanyak 11 perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Analisis yang dilakukan menggunakan data sekunder yaitu laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia. Teknik analisisnya menggunakan analisis jalur. Penelitian ini menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif (signifikan) terhadap struktur modal, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Penelitian yang dilakukan oleh Feni, *et al* (2021) pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indoneisa tahun 2011-2015. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015. Metode yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif. Terdapat 14 perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menunjukkan hasil bahwa struktur aset dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Penelitian yang dilakukan oleh Fifita, *et al* (2020) pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2018. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2018. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling*, sehingga terdapat 13 perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Hasil penelitian ini menggunakan Teknik analisis regresi linier berganda. Penelitian ini menunjukkan hasil bahwa profitabilitas dan struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan likuiditas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

2.2. Landasan Teori

2.2.1. Struktur Modal

Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan dimana struktur keuangan adalah cara bagaimana perusahaan membiayai aktivitya yang dapat dilihat pada seluruh kanan neraca, yang terdiri dari hutang jangka pendek, hutang jangka panjang dan modal pemegang saham. Masing-masing sumber permodalan tersebut mempunyai karakteristik yang berbeda-beda. Sehingga memiliki konsekuensi finansial yang berbeda-beda. Menurut (Brigham dan Houston, 2011:155) kebijakan struktur modal melibatkan adanya suatu pertukaran antara risiko dan pengembalian. Penggunaan hutang yang lebih besar akan meningkatkan risiko yang akan ditanggung oleh para pemegang saham. Namun, penggunaan hutang dalam jumlah yang besar akan menyebabkan ekpetasi atas tingkat pengembalian yang lebih tinggi.

Modal pada dasarnya terbagi menjadi dua bagian yaitu modal aktif (debet) dan modal pasif (kredit). Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing dan modal sendiri. Modal asing diartikan dalam hal ini adalah utang baik jangka panjang maupun dalam jangka pendek. Sedangkan modal sendiri bisa terbagi atas laba ditahan dan bias juga dengan penyertaan kepemilikan perusahaan. Struktur modal menunjukkan proporsi atas penggunaan uang tunai membiayai investasinya, sehingga dengan mengetahui keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian investasinya. Struktur modal perusahaan

menggambarkan keseimbangan antara ekuitas dan utang jangka panjang. Dengan demikian, perusahaan harus selalu memperhatikan struktur modal yang dapat dalam urutan yang baik.

Dalam melaksanakan keputusan struktur modal, manajer perlu menganalisis beberapa faktor untuk dapat menciptakan struktur modal yang dapat memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Struktur modal harus diatur sedemikian rupa agar dapat menjamin stabilitas keuangan perusahaan dan kesejahteraan pemegang saham. Meskipun tidak ada aturan yang pasti bagaimana membuat struktur modal yang optimal, pada dasarnya pengaturan terhadap struktur modal dalam perusahaan harus berorientasi pada tercapainya stabilitas keuangan perusahaan dan kesejahteraan pemegang saham (Cahyo Kurniawan, 2015:12).

Sebelum menentukan kebijakan struktur modal, sebaiknya perusahaan menentukan sasaran struktur modal. Sasaran ini dapat berubah sesuai dengan kondisi perusahaan dan memungkinkan manajer memiliki struktur modal yang spesifik. Jika pada kenyataannya rasio hutang berada dibawah tingkat sasaran, ekspansi biasanya akan dilakukan dengan menerbitkan hutang, sedangkan jika rasio hutang diatas tingkat sasaran, maka ekuitaslah yang akan diterbitkan.

2.2.1.1. Teori Struktur Modal

Sudana (2011:164) mendefinisikan bahwa struktur modal berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan hutang jangka panjang dan modal sendiri. Teori struktur modal menjelaskan pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, biaya modal, dan harga pasar saham. Menurut (Sudana, 2011:144-148) terdapat 4 pendekatan untuk menjelaskan teori struktur modal, diantaranya:

1. Pendekatan Laba Bersih

Pendekatan laba bersih yaitu semakin banyak hutang jangka panjang yang dipakai dalam pembelanjaan perusahaan, maka nilai perusahaan akan meningkat.

2. Pendekatan Laba Bersih Operasi

Pendekatan laba bersih operasi yaitu bahwa dalam laba bersih operasi, berapapun jumlah hutang yang digunakan dalam pembelanjaan perusahaan, maka nilai perusahaan tidak akan berubah.

3. Pendekatan Tradisional

Pendekatan tradisional terdapat struktur modal optimal dimana perusahaan dapat meningkatkan nilai total perusahaan dengan menggunakan jumlah hutang atau leverage tertentu.

4. Modigliani-Miller Position

Franco Modigliani dan Merton Miller dengan teori yang mereka sebut dengan MM Theory memperkenalkan model teori struktur modal dengan sistematis, ilmiah dan atas dasar penelitian yang terus menerus. Terdapat 2 teori yang diperkenalkan, berikut:

a. Teori MM Tanpa pajak

Teori ini menjelaskan bahwa struktur modal tidak relevan atau tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Teori ini merupakan teori struktur modal modern pertama yang disebut teori MM.

b. Teori MM Dengan Pajak

Teori MM dengan pajak memiliki asumsi yaitu dengan menyimpulkan bahwa penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan karena penghematan pajak. Penghematan didapatkan karena penghasilan kena pajak akan berkurang akibat penggunaan hutang, sehingga jumlah pajak yang dibayarkan lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang tidak mempunyai hutang.

Namun, secara umum menurut (Fahmi, 2014:182-183) teori struktur modal terdapat 2 jenis, yaitu:

1. Balancing Theories

Balancing theories merupakan teori yang menjelaskan tentang kebijakan perusahaan untuk dana tambahan dengan mencari pinjaman ke bank atau dengan menerbitkan obligasi. Namun, ada risiko yang perlu ditanggung dnegan menerapkan balancing theories ini, diantaranya:

- a) Dibutuhkan jaminan seeperti tanah, gedung, kendaraan, dan sejenisnya jika perusahaan meminjam dana ke bank. Dan jika perusahaan tidak mampu membayar angsuran diatas batas waktu yang ditelah ditentukan, maka jaminan tersebut akan diambil dan dilelang untuk menutupi kerugian sejumlah nilai pinjama.
- b) Jika dengan menjual onligasi untuk mendapatkan dana, risiko yang dihadapi adalah jika tida tidak mampu membayar bunga obligasi secara tepat waktu maka perusahaan harus melakukan beberapa kebijakan untuk mengatasinya, termasuk mengkonversi dari pemegang obligasi ke pemegang saham.
- c) Yang terakhir, perusahaan telah membuat nilai perusahaan dimata publik menurun karena menilai keinerja keuangan perusahaan tidak baik khususnya dalam mengelola manajemen struktur modal.

2. Pecking Order Theory

Pecking order theory merupakan teori tentang kebijakan yang ditempuh oleh perusahaan untuk mencari tambahan dana dengan menjual aset yang dimilikinya. Dalam kebijakan teori ini perusahaan melakukannya dnegan mengurangi kepemilikan aset yang dimilikinya adapun beberapa solusi yang dapat dilakukan oleh perusahaan untuk memperkecil risiko jika menerapkan teori ini, diantaranya:

- a) Melakukan kebijakan penjualan aset berdasarkan skala prioritas dan kebutuhan.
- b) Menerapkan kebijakan prinsip kehati-hatian sebelum keputusan tersebut dibuat. Artinya keputusan tersebut dilakukan berdasarkan perhitungan yang matang dari segi matematis dan analissi kualitatifnya.
- c) Menerapkan kebijakan yang bersifat kontrol keras terhadap apa yang sudah diambil. Artinya setelah keputusan tersebut diambil makan perusahaan harus melaksanakannya secara betul-betul dan penuh dnegan penawasan yang ketat dan maksimal.

2.2.1.2. Sumber Modal

Untuk memenuhi kebutuhan operasionalnya, perusahaan memerlukan sumber modal. Riyanto (2011:156-161) mengemukakan pendapat bahwa sumber penawaran modal ada 2 macam, yaitu:

1. Sumber Intern

Modal yang berasal dari sumber intern adalah modal atau dana yang dibentuk atau yang dihasilkan sendiri di dalam perusahaan. Sumber intern ini adalah keuntungan yang ditahan dan merupakan akumulasi penyusutan atau depresiasi.

2. Sumber Ekstern

Modal yang berasal dari sumber ekstern adalah modal yang diperoleh dari luar perusahaan, atau lebih dikenal dengan metode pembelanjaan dimana usaha pemenuhan kebutuhan modalnya diambil dari sumber-sumber modal yang berada diluar perusahaan. Dana yang berasal dari sumber ekstern ini merupakan dana yang diperoleh dari kreditu dan pemilik saham.

2.2.1.3. Jenis-Jenis Modal

Modal dapat diperoleh dengan dua acara yaitu dengan menggunakan dana dari pemilik atau calon pemilik dan pembelanjaan dari modal asing atau hutang (Riyanto, 2011:171-184).

1. Modal Sendiri

Modal sendiri merupakan modal yang berasal dari pemilik perusahaan, modal ini tertanam dalam perusahaan dan dalam jangka waktu yang tidak tertentu. Modal sendiri terdiri dari berbagai macam, diantaranya:

a) Modal Saham

Saham merupakan bukti pengambilan bagian dalam suatu perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas. Saham memiliki jenis-jenis, terdiri dari:

- 1) Saham biasa merupakan modal jangka panjang yang investor tanamkan, dimana seseorang yang memiliki saham ini artinya ia telah membeli prospek perusahaan dan segala risiko yang akan terjadi ia siap menanggungnya.
- 2) Saham preferen merupakan saham yang pemiliknya memiliki hak lebih dari pemilik saham biasa. Pemilik saham ini memperoleh hak istimewa yaitu didahulukan dalam memperoleh dividen dan juga jika perusahaan mengalami kerugian pemiliknya tidak ikut menanggung kerugiannya.
- 3) Laba ditahan merupakan laba bersih perusahaan yang ditahan perusahaan dan tidak dibayarkan sebagai dividen kepada para pemegang saham. Laba ditahan ini dapat dijadikan sebagai pencadangan modal perusahaan.

b) Cadangan

Cadangan dibentuk dari keuntungan yang diperoleh dari perusahaan selama beberapa tahun yang lalu. Cadangan yang termasuk modal sendiri terdiri dari:

- 1) Cadangan ekspansi merupakan cadangan yang dibentuk dari laba-laba tahun lalu yang memang khusus disediakan untuk ekspansi.
- 2) Cadangan modal kerja sama halnya dengan cadangan ekspansi, cadangan ini diperoleh juga diperoleh dari laba atau keuntungan

yang diperoleh dari perusahaan pada beberapa tahun yang lalu dan digunakan untuk kegiatan operasionalnya.

- 3) Cadangan selisih kurs merupakan selisih yang dihasilkan dari penjabaran sejumlah satu mata uang tertentu ke dalam mata uang lain pada kurs yang berbeda.
- 4) Cadangan umum merupakan cadangan yang dinentuk dari penyidihan laba ditahan atau laba bersih setelah kena pajak.

c) Laba Ditahan

Keuntungan atau laba bersih yang diperoleh oleh perusahaan, sebagian dapat dibagikan sebagai dividen dan dapat juga ditahan oleh perusahaan guna memperbesar keuntungan modalnya sendiri, tetapi sebaliknya dapat juga memperkecil modal sendiri.

2. Modal Asing

Modal asing merupakan modal yang berasal dari luar perusahaan yang sifatnya sementara, didalam perusahaan modal ini dapat disebut sebagai hutang yang pada suatu saat harus dibayar kembali. Modal asing dapat dibedakan menjadi:

- 1) Modal asing atau hutang jangka pendek merupakan hutang yang jangka waktunya paling lamanya atau selambat-lambatnya yaitu 1 tahun atau 1 periode. Contohnya: rekening koran, kredit penjualan, dan wesel kredit.
- 2) Modal asing atau hutang jangka menengah merupakan hutang yang jangka waktunya lebih dari 1 tahun tetapi tidak lebih dari 1- tahun. Contohnya: term loan dan leasing.
- 3) Modal asing atau hutang jangka panjang merupakan hutang yang jangka waktunya lebih dari 10 tahun. Hutang ini pada umumnya digunakan untuk pembelanjaan perluasan perusahaan. Contohnya: pinjaman obligasi dan pinjaman hipotik.

2.2.1.4. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Banyak sekali faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan. Guna dan Sampurno (2018) mengemukakan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah:

1. Struktur Aktiva

Perusahaan yang memiliki aktiva tetap dalam jumlah yang besar maka berpeluang besar pula dalam menggunakan hutang dengan jumlah yang besar, hal ini disebabkan dengan skala perusahaan yang cukup besar. Struktur aktiva berkomposisi atas dua elemen aset antara lain aset tetap dan aset lancar. Aset lancar berupa cash yang bias dipergunakan oleh perusahaan dalam sebuah periode, sedangkan aset tetap merupakan aset yang memiliki wujud dan juga dapat digunakan dalam kegiatan operasional perusahaan.

2. Ukuran Perusahaan

Ukuran sebuah perusahaan berperan sebagai faktor penting yang harus dipertimbangkan dalam menentukan seberapa besar keputusan pendanaan atau struktur modal dalam rangka memenuhi besarnya aktiva sebuah perusahaan. Perusahaan dengan skala yang besar cenderung memiliki potensi pengeluaran yang semakin besar pula untuk menutoui dana yang semakin melambung yang dibutuhkan oleh perusahaan. Dalam memenuhi kebutuhan pendanaan perusahaan, biasanya perusahaan yang memiliki skala yang besar cenderung memiliki sumber eksternal yang pasti dan akses menuju kepada penyedia dana eksternal tersebut lebih mudah dibandingkan dengan perusahaan yang masih memiliki skala yang cenderung kecil. Karena perusahaan dengan skala yang besar memiliki risiko gagal bayar yang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan dengan skala yang cenderung kecil.

3. Profitabilitas

Profitabilitas dijadikan oleh perusahaan sebagai representasi dari kinerja manajemen dalam perusahaan. Perusahaan yang memiliki keuntungan yang tinggi cenderung menggunakan pendanaan secara internal untuk membiayai semua aktivitas perusahaan. Pembiayaan

eksternal dilaksanakan jika pembiayaan internal dirasa tidak mencukupi guna menutupi keperluan modal yang dibutuhkan.

4. Likuiditas

Rasio lancar atau likuiditas merupakan kapabilitas sebuah perusahaan untuk melengkapi finansial perusahaan. Likuiditas merupakan perbandingan antara aset lancar dikurangi hutang lancar. Dalam rasio ini ditunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya atau kewajiban jangka pendek yang dipenuhi dengan aktiva lancar yang tergolong baik, maka sumber pendanaan perusahaan berasal dari internal perusahaan yang berarti proporsi penggunaan hutang dalam memenuhi kebutuhan modal perusahaan sangatlah sedikit atau bahkan tidak ada sama sekali.

5. Pertumbuhan Penjualan

Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang baik pasti juga memiliki tingkat laba yang baik pula. Dengan adanya tingkat laba yang baik timbulah keinginan perusahaan untuk mendapatkan laba yang lebih baik lagi dari tahun ketahunnya. Seiring dengan munculnya keinginan perusahaan maka dana yang dibutuhkan akan berbanding lurus dengan hasrat perusahaan tersebut. Perusahaan biasanya akan memakai pendanaan eksternal dengan menetapkan berapa jumlah hutang yang akan dipakai.

2.2.2. Profitabilitas

Menurut Kasmir (2010:196) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan, dimana tujuan akhir yang ingin dicapai perusahaan yang terpenting adalah memperoleh keuntungan. Dengan memperoleh laba yang maksimal maka perusahaan dapat mensejahterakan karyawan serta meningkatkan suatu produk dan melakukan investasi baru. Oleh karena itu, manajemen perusahaan dalam praktiknya dituntut harus mampu untuk memenuhi target yang telah ditetapkan.

Kasmir (2010:197) tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam suatu periode tertentu, menilai posisi laba perusahaan dari tahun sebelumnya dengan tahun sekarang, menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu, mengukur produktivitas seluruh dana perusahaanyang digunakan baik modal pinjaman maupun mosal sendiri, dan mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri.

Menurut Kamir (2010:199) rasio profitabilitas dapat diukur dengan beberapa indikator yaitu:

1. *Profit Margin*

Salah satu rasio untuk mengukur margin laba atas penjualan.

$$PM = \frac{\text{Penjualan Bersih} - \text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Penjualan}}$$

2. *Return on Aset (ROA)*

Rasio yang menunjukkan ukuran perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua jumlah aset yang dimiliki.

$$ROA = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

3. *Return on Equity (ROE)*

Rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan modal sendiri.

$$ROE = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}}$$

4. *Return on Investmen (ROI)*

Rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang akan digunakan untuk investasi.

$$ROI = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Investasi}}$$

5. *Earning Per Share*

Rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham.

$$EPS = \frac{\text{Penjualan Bersih} - \text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Jumlah Lembar Saham}}$$

Setiap operasional perusahaan, yang menjadi tujuan utama dari usahanya yaitu mencari keuntungan atau profitabilitas. Menurut Riyanto (2011:331) profitabilitas merupakan hasil akhir dan sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan. Kemampuan perusahaan mempengaruhi besaran struktur modal perusahaan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas cukup untuk membiayai operasionalnya, tidak perlu menambah besaran hutang dari perusahaan. Karena semakin besar keuntungan perusahaan, semakin besar laba ditahan yang mampu untuk digunakan dalam operasionalnya.

2.2.3. Struktur Aktiva

Menurut Riyanto (2011:22) struktur aktiva adalah perimbangan dan perbandingan baik dalam arti absolut ataupun dalam arti relative antara aktiva lancar dengan aktiva tetap. Kebanyakan perusahaan industri dimana sebagian besar dari modalnya tertanam dalam aktiva tetap akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan modalnya dari modal permanen yaitu modal sendiri, sedangkan modal asing sifatnya adalah sebagai pelengkap.

Pada dasarnya aktiva dapat diklasifikasikan menjadi dua bagian. Yang pertama adalah aktiva lancar, yaitu uang kas dan aktiva lainnya yang dapat diharapkan untuk dicairkan menjadi uang tunai, dijual atau dikonsumsi dalam periode berikutnya (paling lama satu tahun atau dalam perputaran kegiatan perusahaan yang normal. Yang kedua adalah aktiva tetap, yaitu kekayaan yang dimiliki perusahaan yang fisiknya nampak. Syarat lain untuk dapat diklasifikasikan sebagai aktiva tetap selain dimiliki perusahaan, juga harus digunakan dalam operasi yang bersifat permanen.

Indikator yang dapat digunakan dalam menghitung struktur aktiva sebagai berikut:

$$\text{Struktur Aktiva} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Aktiva Tetap}}$$

2.2.4. Tingkat Pertumbuhan

Tingkat pertumbuhan suatu perusahaan akan menunjukkan sampai seberapa jauh perusahaan akan menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaan. Hutangnya dengan leverage, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi sebaiknya menggunakan ekuitas sebagai sumber pembiayaan agar tidak terjadi biaya keagenan. Antara pemegang saham dengan manajemen perusahaan.

Brigham dan Houston (2011:188) mengemukakan perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Jadi, perusahaan yang penjualan atau tingkat pertumbuhannya tinggi lebih cenderung menggunakan hutang lebih besar daripada perusahaan yang tingkat pertumbuhannya tidak stabil. Hal ini disebabkan karena kebutuhan dana yang digunakan suatu perusahaan untuk pertumbuhan penjualannya semakin besar atau tinggi (Nofriani, 2015).

Pertumbuhan penjualan merupakan kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun dari waktu ke waktu (Habibah dan Andayani, 2015). Perusahaan yang memiliki keuntungan yang meningkat, memiliki jumlah laba ditahan yang lebih besar. Peningkatan laba perusahaan meningkatkan jumlah modal sendiri yang berasal dari laba ditahan. Penjualan yang relative stabil dan selalu meningkat pada sebuah perusahaan, memberikan kemudahan dari perusahaan tersebut untuk memperoleh aliran dana ekstern atau hutang untuk meningkatkan operasionalnya. Menurut (Priambodo *et al*, 2014) tingkat pertumbuhan penjualan dapat dihitung sebagai berikut:

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{Penjualan (t)} - \text{Panjualan (t - 1)}}{\text{Penjualan (t - 1)}}$$

2.3. Hubungan Antar Variabel

Adanya variable-variabel yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan, hal ini menjadi penting sebagai dasar pertimbangan perusahaan dalam menentukan komposisi struktur modal perusahaan, variable yang berpengaruh terhadap struktur modal diantaranya:

2.3.1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Menurut (Sartono, 2012:122) profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri, profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan ROE (Return on Equity). Besarnya tingkat ROE, menggambarkan bahwa perusahaan mempunyai finansial keuangan yang baik. Jika profitabilitas meningkat maka perusahaan akan lebih menggunakan laba ditahannya daripada melakukan utang untuk mendanai kegiatan operasionalnya. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi memiliki dana internal yang memadai sehingga perusahaan akan menggunakan dana internal terlebih dahulu. Semakin tinggi profit yang dihasilkan dalam perusahaan, maka semakin mengurangi hutang yang dilakukan perusahaan untuk memenuhi struktur modalnya.

Hasil penelitian Sefianne dan Handayani (2011) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini disebabkan karena perusahaan dengan kondisi keuangan yang baik akan meminjam uang lebih sedikit, tetapi akan menimbulkan ketertarikan investor dalam menanamkan modal. Namun bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Lestari dan Hermanto (2015) yang menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Berdasarkan teori dan penelitian di atas, maka hasil sementara profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal.

2.3.2. Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal

Struktur aktiva adalah perbandingan aktiva tetap dan total aktiva perusahaan yang menggambarkan besarnya aktiva yang dapat dijamin perusahaan ketika melakukan pinjaman kepada pihak kreditur. Semakin besar struktur aktiva, maka struktur modal perusahaan yang berasal dari hutang akan semakin meningkat. Menurut (Riyanto, 2011) struktur aset merupakan perbandingan baik dalam bentuk nominal maupun dalam bentuk presentase. Struktur aktiva menunjukkan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar aktiva diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan perusahaan (Prasetyo, 2015).

Berdasarkan pada Trade off theory, struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal. Semakin banyak aset suatu perusahaan berarti semakin banyak collateral assets untuk bisa mendapat sumber dana eksternal berupa hutang (Sansoethan dan Suryono, 2016). Semakin besar struktur aktiva, maka struktur modal perusahaan yang berasal dari hutang akan semakin meningkat. Kebanyakan perusahaan yang sebagian modalnya tertanam dalam aktiva tetap akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan modalnya dari modal yang permanen, yaitu modal sendiri sedangkan modal asing hanya sebagai pelengkap.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Tjow et al, (2018) menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal. Namun bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Natijah (2015) yang menyatakan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Berdasarkan teori dan penelitian diatas, maka hasil sementara struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal.

2.3.3. Pengaruh Tingkat Pertumbuhan Terhadap Struktur Modal

Menurut (Maryanti, 2016:146) pertumbuhan penjualan merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan tujuan perusahaan dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Pada saat pertumbuhan penjualan meningkat perusahaan akan mengambil hutang agar dapat meningkatkan kapasitas produksi yang akan berdampak pada kenaikan penjualannya. Pertumbuhan penjualan termasuk salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal.

Bagi perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi, cenderung menggunakan hutang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah. Saat tingkat pertumbuhan penjualan positif, perusahaan akan cenderung mengambil utang agar dapat meningkatkan kapasitas produksi dan penjualan (Priambodo et al, 2014). Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang pesat akan lebih banyak mengandalkan dana eksternal. Hal tersebut yang membuat tingkat pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Meningkatnya tingkat pertumbuhan penjualan akan diikuti dengan meningkatnya hutang. Hutang tersebut diharapkan dapat dibayar dari laba yang didapatkan perusahaan dari peningkatan pertumbuhan penjualan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Amiriyah dan Andayani (2015) menunjukkan hasil bahwa tingkat pertumbuhan berpengaruh terhadap struktur modal. Namun bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Nuswandari (2013) yang menunjukkan hasil bahwa tingkat pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Berdasarkan teori dan penelitian diatas, maka hasil sementara tingkat pertumbuhan berpengaruh terhadap struktur modal.

2.3.4. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Tingkat Pertumbuhan Terhadap Struktur Modal

Pentingnya manajemen yang baik terhadap rasio profitabilitas, struktur aktiva, dan tingkat pertumbuhan berpengaruh terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh Vera dan Erny (2016) menyatakan bahwa profitabilitas, secara simultan profitabilitas, struktur aktiva, dan tingkat pertumbuhan berpengaruh terhadap struktur modal.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurhani (2019) yang menunjukkan hasil bahwa struktur aktiva dan profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal. Tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Prastika (2019) yang menunjukkan hasil bahwa struktur aktiva dan profitabilitas secara simultan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

2.4. Pengembangan Hipotesis

H1: Profitabilitas Berpengaruh Terhadap Struktur Modal

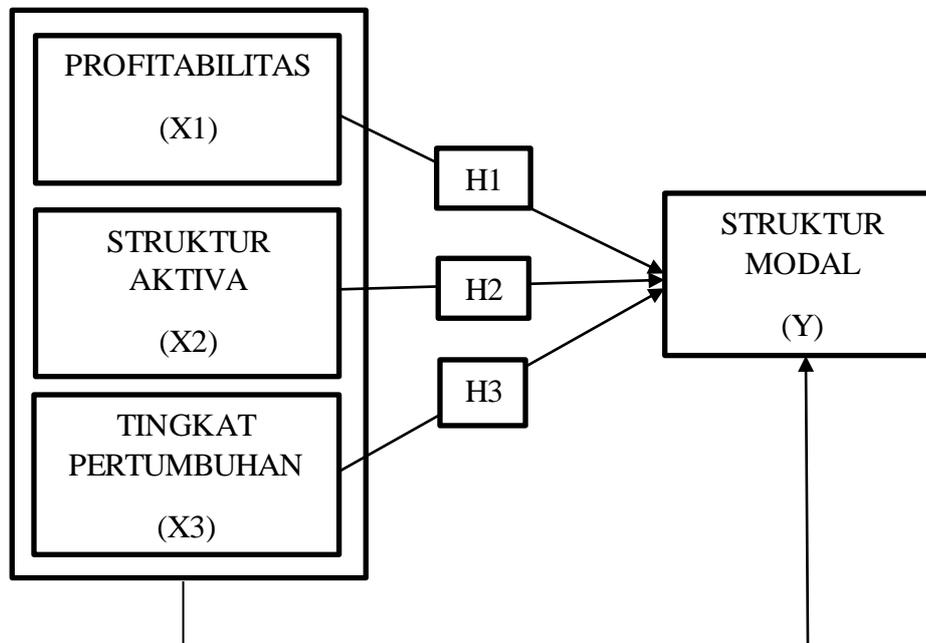
H2: Struktur Aktiva Berpengaruh Terhadap Struktur Modal

H3: Tingkat Pertumbuhan Berpengaruh Terhadap Struktur Modal

H4: Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Tingkat Pertumbuhan Berpengaruh Terhadap Struktur Modal

2.5. Kerangka Konseptual Penelitian

Berdasarkan dari tinjauan pustaka, maka dapat digambarkan kerangka konseptual yang dapat dikembangkan didalam penelitian ini, sebagai berikut:



Gambar 2.1

Kerangka Konseptual Penelitian