

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA**

#### **2.1. Landasan Teori**

##### **2.1.1. Pengertian Struktur Modal**

Menurut Priambodo *et al* (2014:3) struktur modal menggambarkan suatu kemampuan modal perusahaan dalam hal menjamin utang jangka panjangnya, dimana semakin tinggi struktur modal perusahaan maka risiko dalam menjamin utang jangka panjang juga semakin besar. Tujuan manajemen perusahaan melakukan kebijakan struktur modal untuk kebutuhan operasional nya agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan dengan cara mengkombinasikan sumber dana perusahaan (Panglipurningrum dan Dwiyani, 2019:10). Penentuan penambahan modal perusahaan berupa utang pastinya dilakukan dengan pertimbangan, manajemen harus mempertimbangkan juga tingkat dari pengembalian dan risiko yang akan ditanggung pemegang saham, karena jika utang yang dimiliki perusahaan semakin besar maka semakin besar juga bunga utang bunga yang akan dibayarkan nantinya sehingga memungkinkan akan mengalami kegagalan bayar atau *financial distress*.

komposisi struktur modal terdiri antara perbandingan sumber dana dari modal asing atau utang jangka Panjang yang digunakan untuk pembiayaan investasi suatu perusahaan (Mandagi *et al*, 2015:30). Menurut Brigham & Wijaya (2005:39) dalam Watung *et al.*, (2016:727) sasaran struktur modal atau target capital structure merupakan dasar modal perusahaan dari kombinasi utang, saham preferen, dan ekuitas biasa. Sesuai dengan definisi tentang struktur modal, maka struktur modal

perusahaan diukur dengan perbandingan antara total utang dengan modal sendiri atau *debt to equity ratio* (DER).

## **2.1.2. Teori Struktur Modal**

### **2.1.2.1. Trade off theory**

*Trade off theory* merupakan model yang mengasumsikan bahwa struktur modal berasal dari keuntungan pajak dengan menggunakan utang secara optimal, karena teori MM mengatakan utang merupakan manfaat karena bunga yang didapatkan bisa menjadi pengurang pajak namun jika terlalu optimal dapat memungkinkan terjadi kebangkrutan (Pasaribu, 2018:17). *Trade off theory* menurut Brigham & Houston (2011:183) merupakan teori pertukaran leverage yang artinya suatu perusahaan menukarkan manfaat pajak dari utang dengan mengorbankan potensi kebangkrutan.

Teori ini juga mengatakan jika struktur modal ini menyeimbangkan antara manfaat dengan pengorbanan akibat penggunaan utang yang artinya jika manfaat menggunakan utang lebih banyak maka tambahan utang diperbolehkan, tetapi jika pengorbanan lebih besar dibandingkan manfaat maka tidak diperbolehkan, karena pengorbanan menurut teori ini pengorbanan atas biaya kebangkrutan yang akan ditanggung perusahaan (Pasaribu, 2018:17). Karena menurut Scott (1977) dalam Chandra (2014:509) terlalu besarnya utang perusahaan akan mengalami risiko *financial distress* sehingga mengakibatkan *cost of bankruptcy*, yang artinya penambahan kebijakan utang tidak lagi layak bagi perusahaan.

*Trade off theory* memasukan beberapa factor untuk menjadikan struktur modal optimal, antara lain adanya pajak, biaya keagenan (*agency cost*), dan biaya

kesulitan (*financial distress*). Untuk menghindari risiko *financial distress* yang dapat mempersulit mendapatkan pendanaan eksternal karena cash flow yang berfluktuasi dimana artinya penggunaan utang penuh risiko dan kurang menguntungkan, maka perusahaan dipaksa menggunakan ekuitas untuk memenuhi pendanaan perusahaannya (Mandagi *et al.*, 2015:31).

#### **2.1.2.2. Pecking order theory**

*Pecking order theory* suatu teori yang menyatakan laba ditahan atau pendanaan internal lebih dimanfaatkan terlebih dahulu oleh perusahaan, sebelum menggunakan kebijakan utang atau menerbitkan saham Jahanzeb (2013:14) menyatakan teori ini memprediksi perusahaan akan memilih penggunaan dana eksternal setelah tercapainya kapasitas utang, dalam (Pasaribu, 2018:18). Dalam teori ini artinya jika perusahaan membutuhkan dana eksternal, perusahaan lebih memilih utang dibandingkan dengan menambah ekuitas berupa saham baru.

Myers (1984) menyatakan bahwa permasalahan perusahaan dalam *pecking order theory* adalah ketakutan dalam informasi yang tidak simetris (*asymmetric information*). Dimana *asymmetric information* merupakan situasi manajer lebih banyak mengetahui informasi dalam perusahaan terutama pada profitabilitas dan prospek ke depan perusahaan kedepan dibandingkan dengan investor, sehingga investor tidak dapat menilai mengapa penerbitan saham baru terjadi (Febriana dan Yulianto, (2017:156). Artinya perusahaan khawatir jika penerbitan saham baru mengakibatkan sinyal buruk bagi investor yang akan menyebabkan harga saham perusahaan menurun dan jika manajer lebih banyak tahu kondisi perusahaan, para manajer bisa mengatur waktu penerbitan saham ketika saham dihargai tinggi atau

overvalued, namun jika saham perusahaan dihargai rendah atau undervalued manajer bisa saja membatalkan penerbitan saham baru.

### **2.1.3. Faktor yang mempengaruhi struktur modal**

#### **2.1.3.1. Profitabilitas**

##### **2.1.3.1.1. Pengertian profitabilitas**

Menurut Kasmir (2017:196), profitabilitas rasio untuk menilai seberapa besar perusahaan mampu mencari keuntungan dan mengukur tingkat efektivitasnya, dimana rasio ini dilihat dari laba yang berasal dari penjualan dan pendapatan investasinya. Profitabilitas sangat berpengaruh dengan struktur modal, karena semakin besar nilai profitabilitas perusahaan, semakin tinggi juga laba yang dihasilkan perusahaan sehingga tidak memerlukan pendanaan eksternal yang artinya perusahaan mampu menjalankan operasional perusahaan dan mempertahankan kelangsungan hidup perusahaannya. Namun jika profitabilitas perusahaan rendah, maka perusahaan memerlukan pendanaan eksternal dari struktur modal berupa utang atau ekuitas (Mandagi, 2015:35).

##### **2.1.3.1.2. Pengaruh Return On Equity Terhadap Struktur Modal**

Menurut Kasmir (2017:196), return on equity merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak terhadap total equity yang dimana jika hasil dari return on equity semakin tinggi maka semakin efisien perusahaan dalam menggunakan modal sendiri. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan mendapatkan laba bersih setelah pajak dan biaya-biaya operasional (Priambodo *et al.*, 2014:4). Menurut Sartono (2014:76) dalam Dewi dan Candradewi (2018:4392-4393) profitabilitas perusahaan yang tinggi artinya penggunaan utang lebih sedikit karena memiliki laba ditahan yang besar untuk menagani kegiatan operasional

perusahaan. Perubahan laba berpengaruh terhadap kemampuan perusahaan dalam mendapatkan pinjaman berupa utang maupun ekuitas berupa saham baru (Mar'ati dan Purnomo, 2011:75).

Berdasarkan penjelasan di atas maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Hal ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yaitu menurut Andayani dan Suardana (2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

### **2.1.3.2. Ukuran Perusahaan**

#### **2.1.3.2.1. Pengertian Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan mencerminkan besar kecilnya perusahaan dinilai dari total asset, total penjualan, rata-rata tingkat penjualan (Brigham dan Houston, 2001) dalam (Denziana dan Yunggo, 2017:55). Menurut Hutasuhut *et al.*, (2014:7) Kenaikan ukuran perusahaan juga akan membuat struktur modal ikut naik, karena semakin besar ukuran suatu perusahaan maka dalam menggunakan jumlah pinjaman juga semakin besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang memiliki ukuran lebih besar otomatis profitabilitasnya juga besar dan tingkat pertumbuhannya juga tinggi sehingga perusahaan dengan ukuran besar akan lebih mudah mendapatkan akses pinjaman dari kreditur (Jamil dan Shofawati, 2019:708).

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

Ukuran perusahaan merupakan factor yang menentukan kebijakan struktur modal yang dipakai pada perusahaan seberapa besar (Ardiana, Agus dan Adiyana, Sabo 2014) dalam (Diastuti *et al.*, 2021:115). Denziana dan Yunggo, (2017:56) mengatakan ukuran perusahaan yang makin besar, maka kebutuhan pendanaan

modal juga akan semakin besar untuk mengolah operasional perusahaan. Dengan ukuran perusahaan yang besar juga perusahaan dapat melakukan perluasan modal saham dengan menerbitkan saham baru tanpa khawatir akan terjadinya *asymmetric information* karena ukuran perusahaan yang besar mencerminkan profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan yang baik (Naray dan Mananeke, 2015:898).

Berdasarkan penjelasan di atas maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Hal ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yaitu menurut Marfuah dan Nurlaela (2017) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

### **2.1.3.3. Pertumbuhan Penjualan**

#### **2.1.3.3.1. Pengertian Pertumbuhan Penjualan**

Menurut Guna dan Sampurno (2018) dalam Mas dan Dewi (2020:3106) pertumbuhan penjualan adalah perbedaan pada total penjualan dari tahun sebelumnya ke tahun berikutnya, dengan membandingkan total penjualan tahun ini dikurang dengan total penjualan sebelumnya dan dibagi total penjualan sebelumnya. Hasil dari pertumbuhan penjualan ini mencerminkan perusahaan dalam mengindikasikan profitabilitas, daya saing, dan kapasitas operasionalnya. Tingkat penjualan yang stabil akan lebih aman menggunakan lebih banyak pinjaman karena dinilai mampu menanggung beban tetap atas bunga pinjaman yang otomatis akan lebih tinggi dibandingkan penjualan yang masih berfluktuatif (Mas dan Dewi 2020:3107).

#### **2.1.3.3.2. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal**

Pertumbuhan penjualan juga salah satu factor dalam menentukan kebijakan struktur modal, karena pertumbuhan yang semakin besar maka kemungkinan

jumlah pinjaman yang akan di dapat juga semakin besar dan tinggi nya pertumbuhan bisa menyebabkan perusahaan memerlukan modal lebih besar juga dari pendanaan eksternal (Gunadhi dan Putra, 2019:646). Firnanti (2011) dalam Natalia (2015:145) mengatakan jika tingkat pertumbuhan penjualan tinggi, perusahaan akan mengandalkan utang jangka panjang yang merupakan pendanaan eksternal karena sumber dana internal tidak lagi mencukupi pertumbuhan penjualan. Sehingga dapat dikatakan kebijakan struktur modal bergantung dengan perkembangan tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan.

Berdasarkan penjelasan di atas maka dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Hal ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yaitu menurut Yudiandari (2018) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

## **2.2. Review Penelitian Terdahulu**

Dalam melakukan penelitian mengenai Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal, peneliti mengambil hasil peneliti sebelumnya yang memiliki keterkaitan dengan penelitian yang peneliti lakukan.

Penelitian pertama dilakukan oleh Mas dan Dewi (2020) bertujuan untuk mengetahui pengaruh *profitabilitas*, *pertumbuhan penjualan*, dan *struktur aktiva* terhadap *struktur modal* pada perusahaan sector pariwisata di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data yang dikumpulkan merupakan data sekunder menggunakan teknik analisis data regresi linier berganda. Hasil nya menunjukkan bahwa *profitabilitas*,

*pertumbuhan penjualan dan struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.*

Penelitian kedua dilakukan oleh Hutasuht *et al.*, (2014) yang bertujuan untuk mengetahui *pengaruh struktur aktiva, pertumbuhan aktiva, profitabilitas, operating leverage, ukuran perusahaan, likuiditas terhadap struktur modal* pada seluruh perusahaan Jakarta Islamic Index di Bursa Efek Indonesia (BEI). Metode dalam pemilihan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan pengolahan data menggunakan metode regresi linier berganda. Maka hasil penelitian ini terdapat pengaruh yang signifikan antara *struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan likuiditas* terhadap struktur modal. Namun secara simultan pengaruh *struktur aktiva, pertumbuhan aktiva, profitabilitas, operating leverage, ukuran perusahaan, likuiditas* berpengaruh terhadap *struktur modal*.

Penelitian ketiga dilakukan oleh Yudiandari *et al.*, (2018) bertujuan untuk membuktikan pengaruh *profitabilitas, operating leverage, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan* terhadap *struktur modal* pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode penentuan sampel adalah *purposive sampling* dengan menghasilkan 10 perusahaan dan menggunakan teknik analisis regresi linier berganda. Berdasarkan hasil penelitian, bahwa *operating leverage* dan *pertumbuhan penjualan* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *struktur modal*. Sedangkan *profitabilitas* dan *ukuran perusahaan* tidak memiliki pengaruh terhadap *struktur modal*.

Penelitian keempat dilakukan oleh Alwi dan Nurhalis (2020) yang bertujuan untuk mengetahui *pengaruh profitabilitas struktur aktiva, ukuran perusahaan dan*

*likuiditas* terhadap *struktur modal* pada Jakarta Islamic Index. Sampel terdiri 41 perusahaan. Metode yang digunakan adalah regresi data panel menggunakan fixed effect model. Dan hasil penelitian menunjukkan bahwa *profitabilitas* berpengaruh negative signifikan, *struktur aktiva* berpengaruh positif signifikan, *ukuran perusahaan* berpengaruh positif signifikan, *likuiditas* berpengaruh negative signifikan terhadap *struktur modal*. Sehingga *profitabilitas* dan *likuiditas* mendukung penerapan *pecking order theory* pada emiten di Jakarta Islamic Index.

Penelitian kelima dilakukan oleh Jasmine dan Mawardi (2020) yang bertujuan untuk meneliti *pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, usia perusahaan, growth opportunity, likuiditas, dan dividen payout ratio* terhadap Jakarta Islamic Index. Metode yang digunakan adalah teknik analisis regresi berganda dengan random effect model (REM) yang terpilih sebagai model terbaik untuk mengestimasi regresi data panel. Maka hasil yang didapatkan adalah *profitabilitas* dan *dividen payout* memiliki pengaruh secara parsial terhadap *struktur modal (DER)*. Sedangkan secara simultan *profitabilitas, ukuran perusahaan, usia perusahaan, growth opportunity, likuiditas, dan dividen payout ratio* berpengaruh terhadap *struktur modal (DER)*.

Penelitian keenam dilakukan oleh Natalia (2015) bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh *profitabilitas, pertumbuhan penjualan, struktur asset, dan risiko usaha* terhadap *struktur modal perusahaan* pada Emiten Kompas 100 (Non Perbankan). Metode yang digunakan adalah *purposive sampling*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan struktur asset* berpengaruh signifikan terhadap *struktur modal*. Sedangkan *risiko usaha* tidak berpengaruh signifikan terhadap *struktur modal perusahaan*.

Penelitian ketujuh yang dilakukan oleh Marlina *et al.*, (2020) yang bertujuan untuk menguji pengaruh *liquidity, profitability, and sales growth on capital structure* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan menggunakan metode *purposive sampling* yang menghasilkan 33 perusahaan. Analisis data menggunakan analisis regresi data panel. Hasil nya menyatakan bahwa *liquidity* yang diproksikan dengan *current ratio* tidak berpengaruh signifikan, *profitability* yang diproksikan dengan *return on equity* berpengaruh positif signifikan, *sales growth* tidak berpengaruh positif signifikan terhadap *struktur modal*.

Penelitian kedelapan yang dilakukan oleh Iswarini dan Ardiansari (2018) bertujuan untuk menguji pengaruh *struktur kepemilikan, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan tangibilitas* terhadap *struktur modal* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode yang digunakan adalah *purposive sampling* dan terpilih 38 perusahaan serta menggunakan analisis regresi berganda untuk menganalisis data. Hasil nya secara parsial *kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan, dan tangibilitas* berpengaruh terhadap *struktur modal*. Sedangkan *kepemilikan institusional* dan *profitabilitas* berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap *struktur modal*.

Penelitian kesembilan yang dilakukan Khafid *et al.*, (2020) yang bertujuan untuk menganalisis pengaruh *managerial ownership, institutional ownership, and profitability on capital structure* dengan *firm size* sebagai variable moderasi pada perusahaan manufaktur sektor industry dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Terdapat 39 perusahaan yang telah terpilih menggunakan metode *purposive sampling*. Hasil nya menunjukkan bahwa *managerial ownership dan*

*institutional ownership* tidak berpengaruh signifikan terhadap *capital structure*. *Firm size* tidak memiliki pengaruh moderasi antara *managerial ownership* dan *profitability* terhadap *capital structure*, tetapi *firm size* memoderasi pengaruh antara *institutional ownership* dan *capital structure*. Sehingga disimpulkan hanya *profitability* yang berpengaruh terhadap *capital structure* dan *firm size* mampu mengendalikan *institutional ownership* dan *capital structure*.

Penelitian kesepuluh yang dilakukan oleh Sari *et al.*, (2018) yang bertujuan untuk menguji pengaruh *structure of assets*, *liquidity*, *firm size* dan *profitability* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode yang digunakan adalah *purposive sampling*, menggunakan data sekunder dari Indonesia Capital Market Directory 2015 (ICMD 2015) dan terpilih 156 sampel perusahaan dengan teknik analisis regresi linier berganda. Hasil nya menyatakan bahwa (1) *structure of assets* dan *firm size* tidak berpengaruh terhadap *struktur modal*, (2) *liquidity* dan *profitability* berpengaruh terhadap *struktur modal*, (3) *structure of assets*, *liquidity*, *firm size* dan *profitability* berpengaruh terhadap *DER* sedangkan 41,3% dipengaruhi oleh factor lain.

Berdasarkan hasil dari ulasan penelitian beberapa review jurnal terdahulu yang terkait dengan judul yang peneliti buat maka bisa disimpulkan bahwa sudah banyak peneliti terdahulu mengenai factor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. Namun, dalam hasil penelitian terdahulu masih ada beberapa variable yang belum konsisten dan dari review penelitian terdahulu masih sedikit yang meneliti perusahaan yang terdaftar pada Jakarta Islamic Index serta belum ada yang secara bersama-sama meneliti pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan

pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan Jakarta Islamic Index, maka peneliti tertarik untuk meneliti.

### **2.3. Kerangka Konseptual Penelitian**

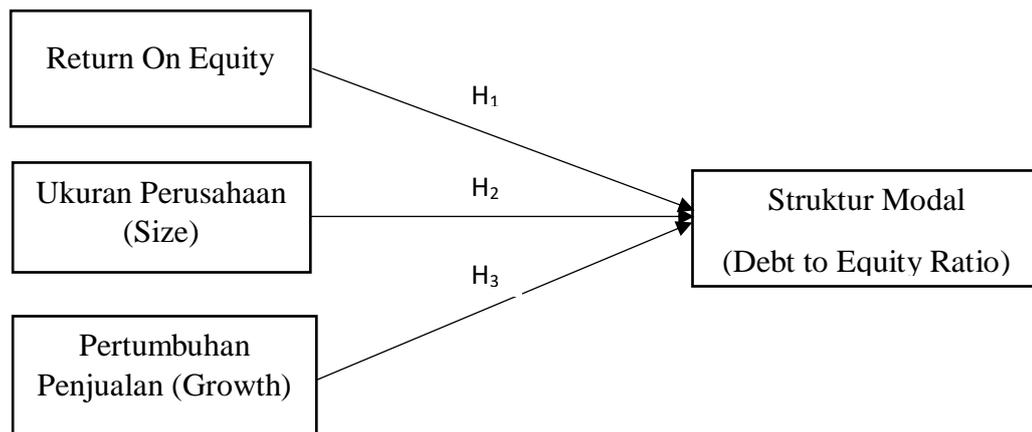
Sesuai dengan *trade off theory* dan *pecking order theory*, dimana jika return on equity atau profitabilitas perusahaan semakin tinggi nilainya maka penggunaan atas utang lebih sedikit atau rendah dikarenakan perusahaan akan memaksimalkan pendanaan internal terlebih dahulu yaitu laba ditahannya. Dan sebaliknya jika perusahaan memiliki return on equity atau profitabilitas yang rendah, maka perusahaan akan menggunakan pendanaan eksternal berupa utang atau ekuitas untuk menjalankan operasionalnya. Sehingga return on equity atau profitabilitas merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal (DER).

Ukuran perusahaan juga faktor yang mempengaruhi struktur modal (DER), karena jika ukuran perusahaan semakin besar maka penggunaan atas utang juga semakin besar. Hal ini disebabkan jika perusahaan besar otomatis membutuhkan modal untuk operasionalnya yang besar juga. Sehingga biasanya perusahaan yang besar lebih mengoptimalkan utang, selain itu perusahaan besar juga lebih mudah mendapatkan akses dalam pinjaman ke kreditur dan lebih mudah masuk ke dalam pasar saham karena perusahaan besar mencerminkan profitabilitas serta operasionalnya baik.

Kemudian pertumbuhan penjualan merupakan faktor yang mempengaruhi struktur modal, karena jika tingkat pertumbuhan penjualan dinilai baik maka perusahaan dapat dengan mudah mendapatkan pendanaan eksternal berupa pinjaman utang. Hal ini disebabkan jika tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi

atau baik, dinilai mampu menanggung risiko atas beban bunga yang akan dibayarkan. Sehingga struktur modal perusahaan terpengaruh oleh tingkat pertumbuhan penjualan yang berfluktuatif.

### 2.3.1. Kerangka Pikir



Gambar 2.1. Kerangka Pikir

Dari kerangka pikir diatas maka dapat diketahui bahwa profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan yang sebagai variable independent memiliki pengaruh terhadap struktur modal yang sebagai variable dependen.

### 2.3.2. Hipotesis

Berdasarkan uraian pada hubungan return on equity, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal, dapat dibuat hipotesis sebagai berikut :

H<sub>1</sub> = Diduga return on equity berpengaruh positif terhadap struktur modal.

H<sub>2</sub> = Diduga ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

H<sub>3</sub> = Diduga pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal.