

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini didasarkan penelitian-penelitian terdahulu.

1. **Tita Deitiana MM dan Robin (2016)**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji tentang pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, *tangibility*, non-utang pajak shield dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda.

Pengambilan sampel penelitian adalah 21 Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2007-2012 menggunakan metode *purposive sampling*. Sehingga hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, *tax shield* non-utang berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, dan pertumbuhan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan *tangibility* ditemukan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah :

1. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda.
2. Variabel independen yang digunakan pertumbuhan penjualan dan profitabilitas.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah:

1. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan perbankan selama periode 2007-2012, sedangkan penelitian ini meneliti perusahaan manufaktur tahun 2014-2016.
2. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen *tangibility*, tax non-utang shield, dan ukuran perusahaan. Sedangkan penelitian ini menggunakan struktur aset dan likuiditas.

2. Vera Melia Suci dan Erny Rachmawati (2016)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji tentang pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan struktur aset terhadap struktur modal pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di BEI. Sumber data yang digunakan yaitu data sekunder. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda.

Pengambilan sampel penelitian ini adalah 43 perusahaan properti yang terdaftar di BEI selama periode penelitian yaitu tahun 2011-2014 menggunakan metode *purposive sampling*. Setelah dilakukan pengujian maka diperoleh hasil profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal, pertumbuhan penjualan dan struktur aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah :

1. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda.
2. Variabel independen yang digunakan profitabilitas, pertumbuhan penjualan dan struktur aset.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah :

1. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan properti selama periode 2011-2014, sedangkan penelitian ini meneliti perusahaan manufaktur tahun 2014-2016.
2. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen ukuran perusahaan, sedangkan penelitian ini menggunakan likuiditas.
3. **Aliftia Nawang Sari dan Hening Widi Oetomo (2016)**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji tentang pengaruh profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan aset terhadap struktur modal pada perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda.

Pengambilan sampel penelitian adalah 12 perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2010-2014. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling method*. Setelah dilakukan pengujian maka diperoleh hasil bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal, likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal dan pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah:

1. Teknik yang digunakan adalah regresi linier berganda.
2. Variabel independen yang digunakan profitabilitas dan likuiditas.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah:

1. Variabel independen yang digunakan penelitian terdahulu ukuran perusahaan dan pertumbuhan aset, sedangkan penelitian ini menggunakan variabel pertumbuhan penjualan dan struktur aset.
2. Sampel penelitian terdahulu menggunakan perusahaan otomotif periode 2010-2014, sedangkan penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur tahun 2014-2016.

4. Niluh Ayu Amanda Mas Juliantika dan Made Rasmala Dewi S (2016)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas dan risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan *property* dan *realestate* periode 2010-2014. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda.

Penelitian sampel penelitian ini adalah 30 perusahaan *property* dan *realestate* selama periode 2010-2014. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Setelah dilakukan penelitian diperoleh hasil profitabilitas signifikan terhadap struktur modal, ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal serta risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah:

1. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda.
2. Variabel independen yang digunakan profitabilitas dan likuiditas.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah:

1. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan *property* dan *realestate* periode 2010-2014, sedangkan penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur periode tahun 2014-2016.
2. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen ukuran perusahaan dan risiko bisnis, sedangkan penelitian ini menggunakan pertumbuhan penjualan dan struktur aset.

5. Putu Hary Krisnanda dan I Gusti Bagus Wiksuana (2015)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan *non-debt tax shield* (NDTS) terhadap struktur modal pada perusahaan telekomunikasi di BEI. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda.

Pengambilan sampel penelitian ini adalah perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di BEI selama periode penelitian yaitu tahun 2010-2013 dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Setelah dilakukan pengujian maka diperoleh hasil ukuran perusahaan mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, sementara variabel NDTS berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah :

1. Teknik yang digunakan regresi linier berganda.
2. Variabel independen yang digunakan pertumbuhan penjualan.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah :

1. Variabel independen yang digunakan pada penelitian terdahulu ukuran perusahaan dan *non-debt tax shield*, sedangkan penelitian ini menggunakan variabel profitabilitas, likuiditas dan struktur aset.
2. Penelitian terdahulu menggunakan perusahaan telekomunikasi periode 2010-2013, sedangkan penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur tahun 2014-2016.

6. Anantia Dewi Eviani (2015)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur aset, pertumbuhan penjualan, *dividend payout ratio*, likuiditas dan profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda.

Pengambilan sampel penelitian ini adalah 33 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode penelitian yaitu Tahun 2011-2013 dengan menggunakan metode penelitian *purposive sampling*. Setelah dilakukan pengujian maka diperoleh hasil pertumbuhan penjualan, *dividend payout ratio*, likuiditas dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan struktur aset tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah :

1. Teknis analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda.
2. Variabel independen yang digunakan likuiditas, profitabilitas dan struktur aset.
3. Menggunakan perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah :

1. Penelitian terdahulu menggunakan periode tahun 2011-2013, sedangkan penelitian ini menggunakan periode tahun 2014-2016.
2. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen *dividend payout ratio*.

7. **Pauline Natalia (2015)**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, pertumbuhan penjualan, struktur aset dan risiko bisnis terhadap struktur modal pada Emitmen Kompas 100 (Non Perbankan). Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda.

Pengambilan sampel penelitian ini adalah emitmen non perbankan yang termasuk dalam indeks Kompas 100 secara konsisten selama periode penelitian Tahun 2011-2013 dengan menggunakan metode penelitian *purposive sampling*. Setelah dilakukan pengujian maka diperoleh hasil bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal, pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal, struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal, sedangkan risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah :

1. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda.
2. Variabel independen yang digunakan profitabilitas, pertumbuhan penjualan dan struktur aset.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah :

1. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan emitmen non perbankan 100 periode 2011-2013 sedangkan penelitian ini meneliti perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016
2. Variabel independen yang digunakan penelitian terdahulu risiko bisnis, sedangkan penelitian ini menggunakan likuiditas.

8. Selly Zuliani dan Nur Fadrijh Asyik (2015)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji tentang pengaruh profitabilitas, pertumbuhan penjualan, struktur aset dan tingkat pertumbuhan terhadap struktur modal pada perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda.

Pengambilan sampel penelitian ini adalah 12 perusahaan yang dipilih secara *purposive sampling* dari perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI selama periode penelitian yaitu tahun 2008-2012. Setelah dilakukan penelitian maka diperoleh hasil profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, struktur aset tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal dan tingkat pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah :

1. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda.
2. Variabel independen yang digunakan profitabilitas, pertumbuhan penjualan dan struktur aset.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah :

1. Penelitian terdahulu menggunakan perusahaan tekstil dan garmen yang periode tahun 2008-2011, sedangkan penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur tahun 2014-2016.
2. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen tingkat pertumbuhan sedangkan penelitian ini menggunakan likuiditas.

9. Nadiya Rofiqoh dan Kurnia (2014)

Penelitian ini bertujuan untuk pengaruh struktur aset, likuiditas dan profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda.

Pengambilan sampel penelitian ini adalah 14 perusahaan sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di BEI selama periode penelitian yaitu Tahun 2010-2012 dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Setelah dilakukan pengujian maka diperoleh hasil struktur aset berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal, sedangkan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah:

1. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda.
2. Variabel independen yang digunakan struktur aset, likuiditas dan profitabilitas.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah perusahaan sektor industri makanan dan minuman selama periode tahun 2010-2012, sedangkan penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur tahun 2014-2016.

10. Meidera Elsa Dwi Putri (2012)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, struktur aset dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda.

Pengambilan sampel penelitian ini adalah 12 perusahaan sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di BEI selama periode penelitian yaitu Tahun 2005-2010 dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Setelah dilakukan pengujian maka diperoleh hasil profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal, struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah :

1. Variabel independen yang digunakan profitabilitas dan struktur aset.
2. Teknik analisis data yang digunakan regresi linier berganda.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah :

1. Penelitian terdahulu meneliti perusahaan industri makanan dan minuman periode 2005-2010, sedangkan penelitian ini meneliti perusahaan manufaktur tahun 2014-2016.

2. Variabel independen yang digunakan penelitian terdahulu menggunakan ukuran perusahaan, sedangkan penelitian ini menggunakan variabel likuiditas dan pertumbuhan penjualan.

2.2 Landasan Teori

Adapun teori yang berhubungan dengan struktur modal yaitu:

2.2.1 Pecking Order Theory

Menurut Hanafi (2013:128), *pecking order theory* mengemukakan bahwa terdapat langkah-langkah perusahaan dalam memilih sumber pendanaan operasionalnya. Dalam teori ini, perusahaan akan cenderung lebih menyukai sumber dana internal atau modal sendiri yang berasal dari dalam perusahaan sendiri dibandingkan dengan modal yang berasal dari luar perusahaan dalam melakukan keputusan pendanaannya, karena penggunaan sumber dana yang berasal dari internal perusahaan memiliki risiko lebih rendah.

Pecking order theory menyatakan bahwa pendanaan utang dari eksternal berdasarkan pada defisit pendanaan dari internal. Perusahaan akan lebih memilih dana yang berasal dari dalam perusahaan atau pendanaan internal daripada pendanaan eksternal. Dana internal tersebut berasal dari laba ditahan yang dihasilkan dari kegiatan operasional perusahaan, jika pendanaan dari eksternal dibutuhkan, maka perusahaan akan lebih memilih dari sekuritas yang paling aman. *Pecking order theory* digunakan dalam penelitian ini karena variabel dalam penelitian ini sesuai dengan *pecking order theory*, perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung menggunakan dana internal dalam memenuhi kebutuhannya, perusahaan dengan likuiditas yang tinggi lebih memilih

menggunakan dana internal, karena lunasnya utang lancar dapat menurunkan tingkat utang perusahaan (Niluh, 2015).

Mengacu pada penelitian yang dilakukan Pauline (2015) mengemukakan bahwa menurut *pecking order theory*, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan mengandalkan sumber pendanaan eksternal yang berupa utang jangka panjang dikarenakan sumber pendanaan internal tidak mencukupi untuk mendukung pertumbuhan perusahaan, jadi semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan, maka semakin tinggi pula tingkat penggunaan utang oleh perusahaan. Mengacu pada penelitian yang dilakukan Nadiya (2014) menyatakan bahwa perusahaan dengan struktur aset yang tinggi akan cenderung menggunakan dana internal, hal ini sesuai dengan *pecking order theory*.

2.2.2 Struktur Modal

Menurut Keown dan Martin (2010:148), struktur modal adalah campuran sumber-sumber dana jangka panjang yang digunakan perusahaan. Sedangkan menurut Bambang (2001:22), struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing (jangka panjang) dengan modal sendiri. Teori struktur modal menjelaskan adanya pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan, apabila keputusan investasi dan kebijakan dividen yang dipegang konstan. Sumber dana internal perusahaan berasal dari laba ditahan dan depresiasi. Dana yang diperoleh dari sumber eksternal adalah dana dari para kreditur dan pemegang saham, peserta atau pengambilan bagian dalam perusahaan.

Menurut Brigham dan Houston (2011:157), struktur modal adalah bauran dari utang, saham preferen dan saham biasa. Struktur modal diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER). DER mencerminkan perbandingan antara *total debt* (total utang) dan *total shareholder's equity* (total modal sendiri). DER merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar utang dengan modal yang dimilikinya dan sangat berkaitan dengan penciptaan suatu struktur modal yang dapat mempengaruhi kebijakan pendanaan perusahaan yang tepat untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Vera, 2016).

Ada beberapa rasio yang digunakan untuk mengukur struktur modal yang dapat menunjukkan tingkat risiko suatu perusahaan yang dapat mempengaruhi pertimbangan para investor mengenai kondisi perusahaan (Sofyan, 2013:304). diantaranya yaitu:

1. *Total Debt to Equity Ratio* (DER)

Rasio ini menunjukkan hubungan antara jumlah utang yang diberikan oleh para kreditur dengan jumlah modal sendiri. Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2. *Debt to Asset Ratio* (DAR)

Rasio ini mengukur seberapa besar aset perusahaan yang dibiayai oleh kreditur. Investor bukan hanya berharap laba, namun memperhitungkan tingkat pendapatan yang akan diterima perusahaan. Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$DAR = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

3. *Debt Service Ratio*

Rasio ini menunjukkan sejauhmana laba setelah dikurangi bunga dan penyusutan serta biaya nonkas dapat menutupi kewajiban bunga dan pinjaman.

$$DSR = \frac{\text{Laba bersih} + \text{bunga} + \text{penyusutan} + \text{beban nonkas}}{\text{Pembayaran Bunga dan Pinjaman}}$$

Struktur modal dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio*, karena DER merupakan rasio yang dapat mempermudah untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjang maupun jangka pendek, yaitu membandingkan seberapa besar rasio antara total kewajiban dan total ekuitas yang ada dalam perusahaan. Semakin tinggi tingkat utang yang dimiliki perusahaan, maka semakin besar risiko yang akan ditanggung perusahaan. Pengukuran yang digunakan mengacu pada pengukuran dalam penelitian Vera (2016). Menurut Sartono (2010:225), DER merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan utang (baik utang jangka pendek maupun utang jangka panjang) terhadap total *shareholder's equity* yang merupakan total modal sendiri. DER digunakan sebagai ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditur. Tingkat risiko perusahaan dapat tercermin dari *debt to equity ratio* yang menunjukkan seberapa besar modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan dalam memenuhi kewajibanya.

2.2.3 Profitabilitas

Menurut Van Home dan Wachowicz (2012:180), profitabilitas merupakan variabel independen penting yang memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Semakin tinggi *profit* perusahaan maka akan besar kemungkinan bahwa utangnya

akan semakin menurun karena semakin banyak dana internal yang tersedia untuk mendanai investasinya. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Keputusan struktur modal secara langsung juga berpengaruh terhadap besarnya risiko yang ditanggung pemegang saham serta besarnya tingkat pengembalian atau tingkat keuntungan yang diharapkan. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada tingkat aset, modal dan penjualan.

Profitabilitas merupakan kemampuan sebuah perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari operasionalnya. Besaran profitabilitas akan mempengaruhi keputusan manajemen untuk melakukan pendanaan dari luar atau tidak, serta akan mempengaruhi keputusan manajemen untuk menggunakan dana dalam operasionalnya karena dalam setiap operasionalnya sebuah perusahaan sangat memerlukan dana untuk membiayainya (Nadiya, 2014).

Rasio profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba melalui semua kemampuan, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya (Sofyan, 2013:304). Beberapa jenis rasio profitabilitas dapat dikemukakan sebagai berikut:

a. *Net Profit Margin* (NPM)

Net profit margin (NPM) rasio ini membandingkan laba bersih setelah pajak dengan volume penjualan. Semakin tinggi *net profit margin*, semakin baik pula operasi suatu perusahaan.

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Penjualan bersih}}$$

b. *Return On Equity (ROE)*

Rasio laba bersih terhadap ekuitas saham biasa, mengukur pengembalian atas ekuitas saham biasa (ROE) atau tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total ekuitas}}$$

c. *Return On Asset (ROA)*

ROA adalah kemampuan modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aset untuk menghasilkan keuntungan neto. Keuntungan neto tersebut adalah laba bersih setelah pajak.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total aset}}$$

Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan menggunakan *Net Profit Margin (NPM)* untuk mengukur profitabilitas. Rasio ini membandingkan laba bersih setelah pajak dengan volume penjualan. Pengukuran menggunakan NPM dikarenakan dengan NPM investor dapat mengetahui seberapa besar laba bersih yang diperoleh perusahaan sehingga para investor dapat dengan mudah untuk melakukan investasi pada perusahaan yang dianggap memiliki profit yang tinggi. Semakin tinggi *net profit margin*, semakin baik pula operasi suatu perusahaan. Pengukuran yang digunakan mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Pauline (2015).

2.2.4 Likuiditas

Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sumber daya jangka pendek (atau lancar) yang tersedia untuk memenuhi kewajiban. Salah satu rasio likuiditas yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah *current ratio* (rasio lancar). Menurut Weston dan Copeland (2008:240), *current ratio* (rasio lancar) merupakan rasio antara aset lancar terhadap kewajiban lancar. Rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancarnya. Aset lancar terdiri dari kas, surat berharga, piutang dan persediaan. Kewajiban lancar terdiri dari utang bank jangka pendek atau utang lainnya yang mempunyai jangka waktu kurang dari satu tahun. Beberapa rasio likuiditas yang umum digunakan yaitu : *current ratio* dan *quick ratio*.

1. *Current Ratio*

Current ratio adalah rasio yang membandingkan antara jumlah aset lancar dengan utang lancar . Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

2. *Quick Ratio*

Quick ratio merupakan alat ukur yang menunjukkan kemampuan untuk membayar utang yang segera harus dipenuhi dengan aset lancar yang likuid.

$$QR = \frac{\text{Aset Lancar-Persediaan}}{\text{Utang Lancar}}$$

Rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancarnya. Aset lancar terdiri dari kas, surat berharga, piutang dan persediaan. Penelitian menggunakan *current ratio* (CR) untuk mengukur likuiditas, dikarenakan dengan CR investor dapat mengevaluasi sejauhmana perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancarnya. Semakin tinggi *current ratio* (CR) berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Hal ini sesuai dengan *pecking order theory* yang mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Nadiya (2014).

2.2.5 Pertumbuhan Penjualan

Menurut Weston dan Copeland (2008:240), pertumbuhan penjualan (*growth of sales*) adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi akan membutuhkan lebih banyak investasi pada berbagai elemen aset, baik aset tetap maupun aset lancar. Pihak manajemen perlu mempertimbangkan sumber pendanaan yang tepat bagi pembelanjaan aset tersebut. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan yang tinggi akan mampu memenuhi kewajiban finansialnya apabila perusahaan membiayai asetnya dengan utang, begitu pula sebaliknya. Pengukuran pertumbuhan penjualan yaitu dengan cara membandingkan penjualan pada tahun t setelah dikurangi penjualan pada periode sebelumnya terhadap penjualan pada periode sebelumnya.

Mengacu dalam penelitian Pauline (2015), rumus pertumbuhan penjualan adalah sebagai berikut:

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

Growth digunakan dalam penelitian ini, karena dengan pertumbuhan penjualan yang baik akan menunjukkan persentase kenaikan penjualan tahun ini dibanding dengan tahun sebelumnya, sehingga investor dapat memperkirakan pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, semakin tinggi rasio maka akan semakin baik. Pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Pauline (2015).

2.2.6 Struktur Aset

Perusahaan yang memiliki aset tetap besar cenderung mendapat kepercayaan lebih dari pihak kreditur jika ingin melakukan utang, karena para kreditur dapat meminta aset tetap tersebut sebagai jaminan apabila perusahaan tersebut tidak mampu untuk membayar utangnya. Perusahaan yang asetnya memungkinkan untuk digunakan sebagai jaminan cenderung lebih banyak menggunakan utang (Brigham dan Houston, 2011:188). Namun banyak juga perusahaan industri dimana sebagian besar modalnya dari modal yang permanen, yaitu modal sendiri, sedangkan utang sifatnya sebagai pelengkap. Mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Vera (2016), rumus struktur aset adalah sebagai berikut:

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

Struktur aset diukur menggunakan rasio *fixed asset to total asset* perusahaan dalam melunasi utang dikarenakan *fixed asset to total asset* dapat memberikan gambaran mengenai jaminan kemampuan terhadap total aset. Semakin tinggi aset tetap yang dimiliki perusahaan maka akan semakin baik, karena para kreditur dapat meminta aset tetap tersebut sebagai jaminan apabila perusahaan tersebut tidak mampu untuk membayar utangnya.

2.2.7 Pengaruh antar variabel

Adapun variabel yang berpengaruh terhadap struktur modal adalah sebagai berikut:

1. Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal

Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan meminjam uang lebih sedikit dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Padahal pada kenyataannya, perusahaan dengan laba yang tinggi memiliki lebih banyak kesempatan untuk melakukan pinjaman. Pauline (2015) menyatakan bahwa perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan memilih sumber dananya sesuai dengan urutan risiko, yaitu laba ditahan, utang, kemudian penerbitan ekuitas. Hal ini konsisten dengan *pecking order theory*, dimana perusahaan lebih memilih untuk menggunakan sumber dana internal daripada eksternal. Teori tersebut juga menunjukkan bahwa semakin besar profitabilitas perusahaan, maka akan semakin kecil tingkat penggunaan utangnya. Hal ini didukung oleh penelitian Niluh (2016), Puline (2015) dan Nadiya (2014) mendukung hipotesis yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

2. Pengaruh likuiditas terhadap struktur modal

Menurut Nadiya (2014), perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari utang. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan tersebut akan lebih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu sebelum menggunakan pembiayaan eksternal yang berupa utang. Menurut *pecking order theory*, perusahaan cenderung lebih menyukai pendanaan internal. Hal tersebut dikarenakan kecilnya risiko yang akan ditanggung oleh perusahaan apabila menggunakan pendanaan internal. Dengan besarnya kemampuan untuk memenuhi kewajiban utangnya, perusahaan hendaknya mengurangi risiko perusahaan dengan mengurangi utang dalam perusahaan tersebut. Anantia (2015) dan Nadiya (2014) mendukung hipotesis bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

3. Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal

Pengambilan keputusan terkait pemilihan unsur struktur modal dapat dipengaruhi oleh tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan. Pauline (2015) menyatakan bahwa menurut *pecking order theory*, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang lebih tinggi akan cenderung menggunakan sumber pendanaan eksternal berupa utang jangka panjang. Hal ini dikarenakan sumber pendanaan internal tidak lagi mencukupi untuk mendukung pertumbuhan penjualan perusahaan. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan, maka akan semakin tinggi tingkat penggunaan utang yang dilakukan oleh suatu

perusahaan. Vera (2016), Anantia (2015) dan Pauline (2015) mendukung hipotesis bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

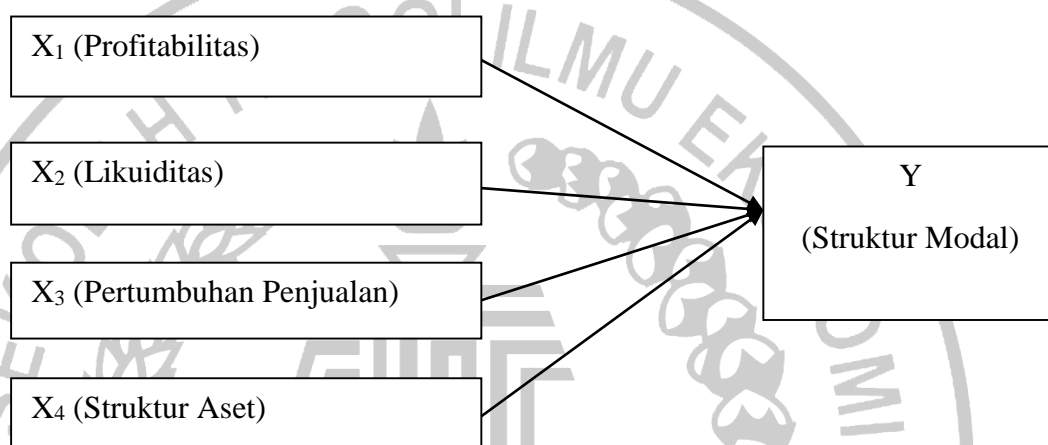
Hasil pengujian hipotesis untuk variabel pertumbuhan penjualan yang dilakukan oleh Pauline (2015) menunjukkan arah positif variabel pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. Hal ini sejalan dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan, semakin besar pula sumber dana eksternal berupa utang yang harus didapatkan. Hal ini disebabkan oleh sumber dana internal perusahaan yang tidak cukup lagi untuk memenuhi tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan.

4. Pengaruh struktur aset terhadap struktur modal

Nadiya (2014), mengungkapkan Menurut *pecking order theory*, perusahaan yang mempunyai struktur aset yang tinggi akan cenderung menggunakan sumber dana internal untuk menjalankan kegiatan operasionalnya dibandingkan dengan menggunakan pembiayaan dari utang. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan struktur aset tinggi lebih memiliki dana internal yang besar, sehingga perusahaan tersebut akan lebih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan dana eksternal yang didapat dari utang. Jadi dapat dikatakan bahwa struktur aset mempunyai pengaruh terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini didukung oleh Pauline (2015), Nadiya (2014) dan Meidera (2012) yang mendukung hipotesis bahwa struktur aset berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan landasan teori dalam penelitian “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan dan Struktur aset Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ”. Maka dibuat model penelitian sebagai berikut :



Gambar 2.1
KERANGKA PEMIKIRAN

2.4 **Hipotesis Penelitian**

Dari kerangka pemikiran maka terdapat hipotesis sebagai berikut :

Hipotesis 1: Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

Hipotesis 2: Likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

Hipotesis 3: Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

Hipotesis 4: Struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

