

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang mengambil topik penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur maupun non manufaktur. Berikut beberapa penelitian mengenai faktor – faktor yang mempengaruhi struktur modal :

2.1.1 **Jemmie Halim Liem, Werner R Murhadi, dan Bertha Silvia Sutejo (2013)**

Penelitian Jemmie Halim Liem, Werner R Murhadi, dan Bertha Silvia Sutejo (2013) yang berjudul “Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Industri *Consumer Goods* Yang Terdaftar Di BEI (Periode 2007-2011)” bertujuan untuk mengetahui faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi struktur modal pada badan usaha industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2011. Variabel bebas / *independent variable* yang digunakan yaitu profitabilitas, *non-debt tax shield*, struktur aset, ukuran perusahaan, *growth*, sedangkan untuk variabel terikat / *dependent variable* yang digunakan yaitu struktur modal. Peneliti terdahulu menggunakan teknik pengambilan sampel yaitu *purposive sampling* yang terdiri dari 29 badan usaha industri barang konsumsi dari tahun 2007-2011. Dengan teknik analisis meliputi uji normalitas (uji *Jarque-Berra*), uji multikolinearitas (koefisien korelasi), autokorelasi (Durbin-Watson), dan heteroskedastisitas (uji *White*). Setelah uji asumsi klasik selesai, penelitian

dilanjutkan dengan analisis regresi dan uji hipotesis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas dan *non-debt tax shield* berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, disisi lain variabel struktur aset berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, sedangkan variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan dan variabel *growth* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang yaitu variabel terikat yang digunakan sama-sama menggunakan variabel struktur modal. Variabel bebas yang digunakan sama-sama menggunakan variabel profitabilitas, struktur aset, ukuran perusahaan. Populasi yang digunakan peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang sama-sama menggunakan perusahaan yang sahamnya terdaftar dan aktif di Bursa Efek Indonesia, dan pengambilan sampel yang dilakukan peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang sama-sama menggunakan teknik *purposive sampling*.

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang yaitu variabel bebas yang digunakan oleh peneliti terdahulu menggunakan variabel *non-debt tax shield*, dan *growth*, sedangkan peneliti sekarang menggunakan variabel likuiditas. Periode perusahaan yang digunakan oleh peneliti terdahulu menggunakan periode 2007-2011, sedangkan peneliti sekarang menggunakan periode 2012-2016.

2.1.2 Ricardo S Wirjawan (2015)

Penelitian Ricardo S Wirjawan (2015) yang berjudul “Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia” bertujuan untuk menguji dan menganalisis faktor-faktor apa saja yang

mempengaruhi struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mulai tahun 2012-2014. Variabel bebas / *independent variable* yang digunakan yaitu ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas, struktur aset, peluang pertumbuhan, pertumbuhan aset, defisit pendanaan, risiko bisnis, *time interest earned*, kepemilikan manajerial, investasi, sedangkan untuk variabel terikat / *dependent variable* nya yaitu struktur modal. Dalam penelitian ini pengambilan sampel menggunakan pendekatan *purposive sampling* dimana sebanyak 68 perusahaan memenuhi kriteria dan analisa statistik yang digunakan adalah metode regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan pertama, profitabilitas, likuiditas, peluang pertumbuhan, pertumbuhan aset, dan defisit dana mempengaruhi struktur modal. Kedua, ukuran perusahaan, struktur aset, risiko bisnis, *time interest earned*, kepemilikan manajerial, dan investasi tidak mempengaruhi struktur modal.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang yaitu variabel terikat yang digunakan sama-sama menggunakan variabel struktur modal. Variabel bebas yang digunakan sama-sama menggunakan variabel ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas, struktur aset. Populasi yang digunakan peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang sama-sama menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dan pengambilan sampel yang dilakukan peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang sama-sama menggunakan teknik *purposive sampling*.

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang yaitu variabel bebas yang digunakan oleh peneliti terdahulu menggunakan variabel peluang pertumbuhan, pertumbuhan aset, defisit pendanaan, risiko bisnis, *time interest*

earned, kepemilikan manajerial, dan investasi. Periode perusahaan yang digunakan oleh peneliti terdahulu menggunakan periode 2012-2014. Sedangkan peneliti menggunakan periode 2012-2016.

2.1.3 Acaravci Songul Kakilli (2015)

Penelitian Acaravci Songul Kakilli (2015) yang berjudul “*The Determinans Of Capital Structure : Evidence From The Turkish Manufacturing Sector*” bertujuan untuk meneliti faktor penentu struktur permodalan di Turki dengan menggunakan metode data panel. Studi ini juga membandingkan pengaruh struktur modal menurut sektor dan ukuran variabel perusahaan yang digunakan dalam model. Variabel bebas / *independent variable* yang digunakan adalah peluang pertumbuhan, ukuran perusahaan, profitabilitas, struktur aset, dan *non-debt tax shield*, sedangkan variabel terikat / *dependent variable* menggunakan struktur modal. Penelitian ini menggunakan teknik pengambilan sampel yaitu *purposive sampling* dengan periode pengamatan tahun 1993-2010 sehingga terkumpul sebanyak 79 perusahaan manufaktur yang sahamnya diperdagangkan di Istanbul Stock Exchange. Hasil empiris menunjukkan bahwa ada hubungan yang signifikan antara peluang pertumbuhan, ukuran perusahaan, profitabilitas, struktur aset terhadap struktur modal, namun variabel penjelas *non-debt tax shield* memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap struktur modal.

Persamaan penelitian penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang yaitu variabel terikat yang digunakan sama-sama menggunakan variabel struktur modal. Variabel bebas yang digunakan sama-sama menggunakan variabel ukuran perusahaan, profitabilitas, struktur aset. Pengambilan sampel yang dilakukan sama-

sama menggunakan teknik *purposive sampling*, dan populasi yang digunakan oleh peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang sama-sama menggunakan perusahaan manufaktur.

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang yaitu, variabel bebas yang digunakan peneliti terdahulu menggunakan variabel peluang pertumbuhan, dan *non-debt tax shield*, sedangkan peneliti sekarang menggunakan variabel likuiditas. Periode perusahaan yang digunakan peneliti terdahulu menggunakan periode 1993-2010, sedangkan peneliti menggunakan periode penelitian dari tahun 2012-2016. Populasi yang digunakan peneliti terdahulu menggunakan laporan keuangan perusahaan manufaktur yang berada di Istanbul Stock Exchange, sedangkan peneliti sekarang mengambil populasi perusahaan manufaktur yang berada di Bursa Efek Indonesia.

2.1.4 Karacaer Semra, Huseyin Temiz, dan Omer Faruk Gulec (2016)

Penelitian Karacaer Semra, Huseyin Temiz, dan Omer Faruk Gulec (2016) yang berjudul “*The Determinants of Capital Structure : An Application on Manufacturing Firms in Borsa Istanbul*” bertujuan untuk menganalisis determinan yang signifikan dari struktur modal dalam industri manufaktur Turki di Bursa Istanbul antara tahun 2005 – 2014. Variabel bebas / *independent variable* yang digunakan yaitu ukuran perusahaan, profitabilitas, pertumbuhan total aset, volatilitas penghasilan, struktur aset, *non-debt tax shields* dan likuiditas, sedangkan untuk variabel terikat / *dependent variable* yang digunakan yaitu struktur modal. Peneliti terdahulu menggunakan teknik pengambilan sampel yaitu *purposive sampling* yang terdiri 131 perusahaan terdaftar Turki di Bursa Istanbul antara tahun

2005 – 2014. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan *non-debt tax shield* memiliki dampak positif pada leverage keuangan perusahaan manufaktur Turki seperti yang diharapkan. Untuk variabel profitabilitas dan likuiditas memiliki efek negatif pada persneling seperti yang disebutkan dalam literatur. Struktur aset dan pertumbuhan dalam variabel total aset tidak mempengaruhi leverage sebagaimana yang diharapkan dalam hipotesis kami namun mereka masih signifikan. Ada ambiguitas untuk efek dua variabel ini pada leverage dalam literatur. Volatilitas penghasilan terakhir adalah satu-satunya variabel yang tidak signifikan dan ditolak.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang yaitu, variabel terikat yang digunakan sama-sama menggunakan variabel struktur modal. Variabel bebas yang digunakan sama-sama menggunakan variabel ukuran perusahaan, struktur aset, profitabilitas, dan likuiditas. Populasi yang digunakan sama-sama menggunakan perusahaan manufaktur, dan pengambilan sampel yang dilakukan peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang menggunakan teknik *purposive sampling*.

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah, variabel bebas yang digunakan oleh peneliti terdahulu menggunakan variabel pertumbuhan, *non-debt tax shield*, dan volatilitas penghasilan. Periode perusahaan yang digunakan oleh peneliti terdahulu menggunakan periode 2005-2014, sedangkan peneliti sekarang menggunakan periode 2012-2016. Populasi yang digunakan peneliti terdahulu menggunakan laporan keuangan perusahaan manufaktur yang

terdaftar di Bursa Istanbul, sedangkan peneliti sekarang mengambil populasi perusahaan manufaktur yang berada di Bursa Efek Indonesia.

2.1.5 Seftianne dan Ratih Handayani (2011)

Penelitian Seftianne dan Ratih Handayani (2011) yang berjudul “Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur” bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan yang bergabung dengan Bursa Efek Jakarta. Variabel bebas / *independent variable* yang digunakan yaitu profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, risiko bisnis, kepemilikan manajerial, struktur aset, dan peluang pertumbuhan, sedangkan untuk variabel terikat / *dependent variable* nya yaitu struktur modal. Sampel penelitian ini terdiri dari 92 data laporan keuangan yang telah dicantumkan di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2007-2009 yang telah dipilih dengan teknik pengambilan sampel yaitu *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan regresi berganda untuk melihat kontribusi masing-masing variabel dalam mempengaruhi struktur modal. Hasil dari penelitian ini menjelaskan bahwa variabel ukuran perusahaan dan peluang pertumbuhan berpengaruh terhadap struktur modal, sedangkan untuk variabel kepemilikan manajerial, risiko bisnis, profitabilitas, likuiditas, dan struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang yaitu, variabel terikat yang digunakan sama-sama menggunakan variabel struktur modal. Variabel bebas yang digunakan sama-sama menggunakan variabel profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, struktur aset. Populasi yang digunakan sama-sama

menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dan pengambilan sampel yang dilakukan peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang sama-sama menggunakan teknik *purposive sampling*.

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah, variabel bebas yang digunakan oleh peneliti terdahulu menggunakan variabel risiko bisnis, kepemilikan manajerial, dan peluang pertumbuhan. Periode perusahaan yang digunakan oleh peneliti terdahulu menggunakan periode 2007-2009, sedangkan peneliti sekarang menggunakan periode 2012-2016.

2.1.6 Linda Wimelda dan Aan Marlinah (2013)

Penelitian Linda Wimelda dan Aan Marlinah (2013) yang berjudul “Variabel-Variabel Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Publik Sektor Non Keuangan” bertujuan untuk menguji dan mengembangkan konsistensi hasil dari penelitian sebelumnya. Variabel bebas/*independent variable* yang digunakan yaitu profitabilitas, struktur aset, ukuran perusahaan, dividen, risiko bisnis, likuiditas, investasi, kepemilikan manajerial, peluang pertumbuhan, kepemilikan institusional, sedangkan untuk variabel terikat/*dependent variable* yaitu struktur modal. Dalam penelitian ini pengambilan sampel menggunakan pendekatan *purposive sampling* yang terdiri dari 12 data dari 40 perusahaan non keuangan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2008 sampai 2010. Penelitian ini menggunakan metode regresi berganda untuk meneliti hubungan antara setiap variabel independen terhadap struktur modal. Hasil dari penelitian ini menjelaskan bahwa variabel profitabilitas, ukuran perusahaan, risiko bisnis, kepemilikan manajerial, dan struktur aset memiliki pengaruh terhadap struktur modal,

sedangkan untuk variabel likuiditas, peluang pertumbuhan, dividen, investasi dan kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

Persamaan penelitian terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu, variabel terikat yang digunakan sama-sama menggunakan variabel struktur modal. Variabel bebas yang digunakan sama-sama menggunakan variabel profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, struktur aset. Populasi yang digunakan peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang sama-sama menggunakan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dan pengambilan sampel yang dilakukan peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang sama-sama menggunakan teknik *purposive sampling*.

Perbedaan peneliti terdahulu dengan penelitian sekarang adalah, variabel bebas yang digunakan oleh peneliti terdahulu menggunakan variabel dividen, risiko bisnis, investasi, kepemilikan manajerial, peluang pertumbuhan, kepemilikan institusional. Perusahaan yang digunakan peneliti terdahulu menggunakan perusahaan publik sektor non keuangan, sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur. Periode perusahaan yang digunakan oleh peneliti terdahulu menggunakan periode 2008-2010, sedangkan peneliti sekarang menggunakan periode 2012-2016.

Tabel 2.1
PERSAMAAN DAN PERBEDAAN DENGAN PENELITIAN TERDAHULU

Keterangan	Jemie Halim Liem, Werner R Murhadi, dan Bertha Silvia Sutejo (2013)	Ricardo S Wirjawan (2015)	Acaravci Songul Kakilli(2015)	Karacaer Semra, Huseyin Temiz, dan Omer Faruk (2016)	Seftianne dan Ratih Handayani (2011)	Linda Wimelda dan Aan Marlinah (2013)	Dessy Wahyu Ramadhani (2018)
Variabel Terikat	Struktur Modal (DR)	Struktur Modal (DR)	Struktur Modal (DR)	Struktur Modal (DR)	Struktur Modal (DR)	Struktur Modal (DR)	Struktur Modal (DR)
Variabel Bebas	Profitabilitas, <i>Non-debt tax shield</i> , Struktur aset, Ukuran Perusahaan, <i>Growth</i>	Ukuran perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, Struktur aset, Peluang pertumbuhan, Pertumbuhan aset, Defisit pendanaan, Risiko bisnis, Time interest earned, Kepemilikan manajerial, Investasi	Peluang pertumbuhan, Ukuran perusahaan, Profitabilitas, Struktur aset, <i>Non-debt tax shield</i>	Ukuran perusahaan, Profitabilitas, Pertumbuhan total aset, Volatilitas penghasilan, Struktur aset, <i>Non-debt tax shields</i> dan <i>Liquidity</i>	Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran perusahaan, Risiko bisnis, Kepemilikan manajerial, Struktur aset, Peluang pertumbuhan	Profitabilitas, Struktur aset, Ukuran perusahaan, Dividen, Risiko bisnis, Likuiditas, Investasi, Kepemilikan manajerial, Peluang pertumbuhan, Kepemilikan institusional	Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran perusahaan, Struktur aset
Populasi	Industri <i>Consumer Goods</i> yang terdaftar di BEI	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Istanbul Stock Exchange	Industri manufaktur Turki di Bursa Istanbul	Perusahaan publik sektor manufaktur yang terdaftar di BEI	Perusahaan publik sektor non keuangan yang terdaftar di BEI	Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI
Periode Penelitian	2007-2011	2012-2014	1993-2010	2005-2014	2007-2009	2008-2010	2012-2016
Teknik Sampling	<i>Purposive Sampling</i>	<i>Purposive Sampling</i>	<i>Purposive Sampling</i>	<i>Purposive Sampling</i>	<i>Purposive Sampling</i>	<i>Purposive Sampling</i>	<i>Purposive Sampling</i>

Teknik Analisis	Asumsi klasik, metode analisis regresi dan uji hipotesis	Metode regresi berganda	Metode regresi berganda	Metode regresi berganda	Metode regresi berganda	Metode regresi berganda	Metode regresi berganda
Jenis Data	Sekunder	Sekunder	Sekunder	Sekunder	Sekunder	Sekunder	Sekunder
Metode	Dokumentasi	Dokumentasi	Dokumentasi	Dokumentasi	Dokumentasi	Dokumentasi	Dokumentasi
Hasil Penelitian	Profitabilitas dan <i>non-debt tax shield</i> berpengaruh negatif signifikan, struktur aktiva berpengaruh positif signifikan, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal.	Profitabilitas, likuiditas, peluang pertumbuhan, pertumbuhan aset, defisit dana secara statistik berpengaruh, sedangkan ukuran perusahaan, struktur aset, risiko bisnis, <i>time interest earned</i> , kepemilikan manajerial, dan investasi secara statistik tidak mempengaruhi struktur modal.	Ada hubungan yang signifikan antara peluang pertumbuhan, ukuran perusahaan, profitabilitas, struktur aset terhadap struktur modal. Namun variabel penjelas <i>non-debt tax shield</i> memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap struktur modal.	Ukuran perusahaan dan <i>non-debt tax shield</i> memiliki dampak positif pada leverage keuangan. Profitabilitas dan likuiditas memiliki efek negatif. Struktur aset dan pertumbuhan dalam variabel total aset tidak mempengaruhi leverage. Volatilitas penghasilan terakhir adalah satu-satunya variabel yang tidak signifikan dan ditolak.	Ukuran perusahaan dan peluang pertumbuhan berpengaruh terhadap struktur modal, sedangkan untuk variabel kepemilikan manajerial, risiko bisnis, profitabilitas, likuiditas, dan struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal.	Variabel profitabilitas, ukuran perusahaan, risiko bisnis, kepemilikan manajerial, dan struktur aset memiliki pengaruh terhadap struktur modal, sedangkan untuk variabel likuiditas, peluang pertumbuhan, dividen, investasi dan kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.	Masih dalam pengujian

Sumber : {Jemmi Halim Liem, Werner R Murhadi, dan Bertha Silvia Sutejo (2013)}, {Ricardo S Wirjawan (2015)}, {Acaravci Songul Kakilli (2015)}, {Karacaer Semra, Huseyin Temiz, dan Omer Faruk Gulec (2016)}, {Seftianne dan Ratih Handayani (2011)}, {Linda Wimelda dan Aan Marlinah (2013)}, dan {Dessy Wahyu Ramadhani (2018)}.

2.2 Landasan Teori

Landasan teori adalah seperangkat konsep serta teori yang digunakan sebagai dasar dalam penulisan skripsi ini. Landasan teori yang digunakan diantaranya adalah :

2.2.1 Pengertian Struktur Modal

Menurut I Made Sudana (2011:143), struktur modal (*capital structure*) berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Teori struktur modal menjelaskan apakah kebijakan pembelanjaan jangka panjang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, biaya modal perusahaan, dan harga pasar saham perusahaan.

Berdasarkan pengertian struktur modal tersebut, penulis dapat menyimpulkan bahwa struktur modal adalah kombinasi antara modal hutang dan modal sendiri secara seimbang dimana struktur modal merupakan komponen pendanaan perusahaan yang bersifat jangka panjang. Banyak faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal sehingga setiap perusahaan memiliki struktur modal yang berbeda-beda. Struktur modal juga memiliki efek secara langsung terhadap posisi keuangan suatu perusahaan.

Komponen yang menjadi penyusunan dalam komposisi struktur modal terdiri atas hutang jangka panjang, saham biasa, saham preferen, dan laba ditahan. Hutang jangka panjang atau hutang tidak lancar adalah hutang yang dipergunakan untuk membiayai kebutuhan yang bersifat jangka panjang seperti pembangunan pabrik, pembelian tanah, gedung, dan sebagainya. Komponen hutang jangka panjang terdiri

atas hutang hipotik dan obligasi, sedangkan modal sendiri berasal dari pemilik perusahaan yang terdiri dari sumber internal maupun eksternal. Sumber internal diperoleh dari laba ditahan yang dihasilkan oleh perusahaan, sedangkan sumber eksternal diperoleh dari modal pemilik perusahaan. Komponen modal sendiri terdiri atas saham biasa, saham preferen, dan laba ditahan.

Kebutuhan dana yang berasal dari hutang yang dilakukan oleh perusahaan memiliki berbagai alasan misalnya, kebutuhan dana yang berasal dari laba ditahan tidak terpenuhi. Biaya yang berasal akibat penggunaan hutang yaitu beban bunga, yang mana semakin tinggi penggunaan hutang, maka semakin tinggi pula beban bunganya sehingga pada saat perusahaan mengalami kerugian, perusahaan tidak mempunyai dana yang cukup untuk membayar bunga atas hutang. Untuk meminimalisir hal tersebut, maka perusahaan harus dapat mengelola aset yang dimiliki secara efektif dan efisien. Aset yang dimiliki perusahaan sebagian dapat digunakan untuk berinvestasi. Dengan begitu ketika aset dikelola dengan baik, maka perusahaan akan memperoleh keuntungan.

Dalam penelitian ini, peneliti mengukur struktur modal menggunakan rumus rasio solvabilitas atau *leverage ratio*. Rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai menggunakan hutang. Artinya, seberapa besar beban hutang yang ditanggung oleh perusahaan dibandingkan dengan asetnya. Dalam arti luas, rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dilikuidasi (Kasmir, 2013:151).

Terdapat beberapa jenis rasio solvabilitas yang sering digunakan perusahaan. Adapun jenis-jenis rasio yang ada dalam rasio solvabilitas antara lain yaitu :

a) *Total Debt-to-Total Assets Ratio* (DAR)

Debt to Assets Ratio (DAR) adalah rasio hutang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total aset. Dengan kata lain, seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh hutang atau seberapa besar aset perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aset. Semakin tinggi rasio ini, artinya pendanaan dengan hutang semakin banyak dan perusahaan akan kesulitan untuk memperoleh tambahan pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu menutupi hutang dengan aset yang dimiliki (Kasmir, 2013:156).

$$DAR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}} \dots\dots\dots(1)$$

b) *Debt-to-Equity Ratio* (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) adalah rasio yang digunakan untuk menghitung nilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditur) dengan pemilik perusahaan dan mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang. Bagi bank (kreditur) semakin besar rasio ini, maka akan semakin tidak menguntungkan karena akan semakin besar risiko yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi di perusahaan. Namun bagi perusahaan semakin besar rasio ini, maka akan semakin baik (Kasmir, 2013:158).

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}} \dots\dots\dots(2)$$

c) *Long Term Debt to Assets Ratio* (LDAR)

Long Term Debt to Assets Ratio digunakan untuk membandingkan hutang jangka panjang perusahaan (*long term debt*) dengan total aktiva (total asset). Rasio yang menggambarkan berapa jumlah hutang jangka panjang yang digunakan perusahaan untuk membiayai aset perusahaan.

$$LDAR = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Total Aset}} \dots\dots\dots(3)$$

d) *Long Term Debt to Equity Ratio* (LDER)

Long Term Debt to Equity Ratio merupakan rasio antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Tujuannya adalah untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan hutang jangka panjang dengan cara membandingkan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan (Kasmir, 2013:159).

$$LDER = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Total Ekuitas}} \dots\dots\dots(4)$$

e) *Time Interest Earned* (TIE)

Time Interest Earned adalah rasio yang digunakan untuk membandingkan antara laba sebelum bunga dan pajak dibandingkan dengan biaya bunga yang dikeluarkan. Dengan demikian, kemampuan perusahaan untuk membayar bunga pinjaman tidak dipengaruhi oleh pajak. Secara umum, semakin tinggi rasio maka semakin besar kemungkinan perusahaan dapat membayar bunga pinjaman dan dapat dijadikan sebagai ukuran untuk memperoleh tambahan pinjaman baru dari kreditur (Kasmir, 2013:161).

$$TIE = \frac{\text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak}}{\text{Beban Bunga}} \dots\dots\dots(5)$$

f) *Fixed Charge Coverage*

Fixed Charge Coverage atau lingkup biaya tetap adalah rasio yang hampir menyerupai *Times Interest Earned Ratio*, tetapi rasio ini dilakukan apabila perusahaan memperoleh hutang jangka panjang atau menyewa aset berdasarkan kontrak sewa (*lease contract*). Biaya tetap merupakan biaya bunga ditambah kewajiban sewa tahunan atau jangka panjang (Kasmir, 2013:162).

$$FCC = \frac{\text{Laba Sebelum Pajak} + \text{Biaya Bunga} + \text{Kewajiban Sewa}}{\text{Biaya Bunga} + \text{Kewajiban Sewa}} \dots\dots\dots(6)$$

Pengukuran variabel struktur modal dalam penelitian ini menggunakan salah satu rasio solvabilitas yaitu, *Total Debt-to-Total Assets Ratio* (DAR).

2.2.2 Teori Struktur Modal

Berikut merupakan teori mengenai struktur modal yang telah dibahas oleh beberapa peneliti diantaranya adalah :

1. *Teori Struktur Modal Optimal*

Menurut Brigham dan Houston (2011:155), struktur modal optimal (*optimal capital structure*) suatu perusahaan didefinisikan sebagai struktur yang akan memaksimalkan harga saham perusahaan tersebut. Sedangkan menurut Farah Margaretha (2011:112), struktur modal optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara *risk* dan *return* sehingga memaksimalkan harga saham. Kebijakan struktur modal melibatkan adanya suatu pertukaran antara risiko yang ditanggung oleh para pemegang saham. Namun, penggunaan hutang yang lebih besar biasanya akan menyebabkan terjadinya ekspektasi tingkat pengembalian atas ekuitas yang lebih tinggi. Karena itu, struktur modal yang

optimal harus mencapai suatu keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga dapat memaksimalkan harga saham perusahaan.

2. *Teori Pendekatan Tradisional*

Menurut Mamduh M. Hanafi (2012:297), teori ini menyatakan bahwa akan adanya struktur modal yang optimal. Dengan kata lain, struktur modal memiliki pengaruh terhadap nilai suatu perusahaan. Struktur modal bisa diubah-ubah agar bisa diperoleh nilai perusahaan yang optimal. Pada pendekatan tradisional diasumsikan selain terjadinya perubahan struktur modal yang optimal juga meningkatkan nilai total perusahaan melalui penggunaan *financial leverage* (hutang dibagi modal sendiri). Dengan menggunakan pendekatan tradisional, bisa diperoleh struktur modal yang optimal yaitu struktur modal yang memberikan biaya modal keseluruhan yang terendah dan memberikan harga saham yang tertinggi. Hal itu disebabkan karena berubahnya tingkat kapitalisasi perusahaan.

3. *Pecking Order Theory*

Teori ini menyatakan bahwa perusahaan cenderung menggunakan sumber pendanaan internal untuk membiayai berbagai macam proyek perusahaan daripada menggunakan sumber pendanaan eksternal.

Menurut Mamduh M. Hanafi (2012:313), teori ini menyatakan bahwa (1) Perusahaan lebih memilih pendanaan internal; (2) Perusahaan menghitung target rasio pembayaran didasarkan pada perkiraan kesempatan investasi sehingga perusahaan berusaha menghindari perubahan dividen yang tiba-tiba. Dengan kata lain, pembayaran dividen harus dibayarkan secara konstan; (3) Ketika kebijakan dividen yang konstan digabung dengan fluktuasi, maka keuntungan dan

kesempatan investasi yang tidak bisa diprediksi akan menyebabkan aliran kas yang diterima oleh perusahaan akan lebih besar dibandingkan dengan fluktuasi pengeluaran investasi pada saat-saat tertentu dan akan lebih kecil pada saat yang lain. Jika kas tersebut lebih besar, perusahaan akan membayar hutang atau membeli surat berharga dan bila kas tersebut lebih kecil, perusahaan akan menggunakan kas yang dimiliki atau menjual surat berharga; (4) Jika pendanaan eksternal diperlukan perusahaan akan mengelurakan surat berharga mulai dari hutang kemudian surat berharga campuran seperti obligasi konvertibel, dan saham menjadi pilihan terakhir.

4. *Agency Theory*

Menurut Linda Wimelda dan Aan Marlinah (2013), teori agensi menyatakan adanya masalah kepentingan yang mungkin saja bisa terjadi antara pemegang saham sebagai pemilik dengan manajer perusahaan sebagai agen dimana manajer perusahaan kemungkinan dapat melakukan tindakan atau keputusan yang dapat meningkatkan kesejahteraan dengan mengorbankan kepentingan pemegang saham. Masalah agensi tidak hanya muncul antara pemegang saham dengan manajer, tetapi masalah tersebut bisa terjadi antara pemegang saham dengan pemberi pinjaman. Pemberi pinjaman melakukan pengawasan kepada manajer yang bertindak atas nama pemegang saham untuk mengambil keuntungan dari pemberi pinjaman. Biaya pengawasan itulah yang disebut biaya agensi (Gitman dan Zutter 2012). Teori keagenan menganggap bahwa setiap individu dapat melakukan suatu hal atas kepentingan mereka sendiri dan perbedaan kepentingan ini mengakibatkan setiap pihak berusaha untuk memperbesar keuntungan sendiri.

5. *Asymmetric Information Theory*

Menurut Gitman dan Zutter (2012), *asymmetric information* adalah situasi dimana manajer perusahaan memiliki lebih banyak informasi mengenai operasi dan prospek masa depan daripada investor. Investor akan membeli saham baru sesuai dengan informasi yang dapat diverifikasi oleh investor. Adanya *asymmetric information theory* membuat manajer lebih leluasa dalam pengambilan keputusan untuk strategi struktur modal, karena manajer lebih menguasai informasi yang ada di dalam perusahaan. Informasi baru di dalam perusahaan tercermin dalam harga pasar saham dan harus tersedia bagi semua pihak. Hal ini memungkinkan investor membuat informasi baru dengan cepat sehingga terjadi kompetisi mencari informasi untuk mendapat keuntungan sesaat.

6. *Trade Off Theory*

Menurut Ricardo S Wirjawan (2015), *trade off theory* memiliki hubungan dengan pajak perseroan, biaya keagenan, dan biaya kesulitan keuangan sebagai manfaat penerbitan hutang. Struktur modal yang optimal merupakan sebuah keseimbangan antara penghematan pajak dalam penggunaan hutang dengan biaya kesulitan keuangan akibat hutang tersebut, karena biaya dan manfaat akan saling meniadakan. Hutang yang optimal akan tercapai ketika adanya pengaruh *interest tax shield* mencapai jumlah yang maksimal terhadap ekspektasi nilai kesulitan keuangan. Pada saat mencapai hutang yang optimal diharapkan nilai perusahaan juga optimal. Sebaliknya, ketika hutang melampaui tingkat optimal maka biaya kesulitan keuangan akan lebih besar dibandingkan dengan efek *interest tax shield*.

7. *Signaling Theory*

Menurut I Made Sudana (2011:153), teori sinyal merupakan teori dimana perusahaan yang mampu menghasilkan laba cenderung meningkatkan jumlah hutangnya, karena tambahan pembayaran bunga akan diimbangi dengan laba sebelum pajak. Teori sinyal merupakan suatu tindakan yang diambil oleh pihak manajemen perusahaan kepada investor tentang prospek perusahaan. Apabila perusahaan mampu memberikan informasi kepada pihak luar seperti investor atau kreditur melalui laporan keuangan, maka informasi tersebut dapat memberikan sinyal atau isyarat tentang prospek perusahaan dikemudian hari (Brigham dan Houston, 2011:186). Dengan adanya *signal theory*, perusahaan seharusnya mampu memberikan sinyal positif kepada investor melalui profitabilitas yang diperoleh perusahaan.

2.2.3 Faktor- faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Penelitian ini menggunakan empat variabel sebagai variabel bebas yang akan menjadi alat ukur terhadap penentuan struktur modal.

1. **Profitabilitas**

Menurut Kasmir (2013:196), rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Seperti, laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Penggunaan rasio ini digunakan untuk menunjukkan efisiensi perusahaan dengan menggunakan perbandingan antara laporan keuangan dan laporan laba rugi.

Terdapat beberapa jenis rasio profitabilitas yang sering digunakan perusahaan. Adapun jenis - jenis rasio yang ada dalam rasio profitabilitas antara lain :

a) *Return On Assets* (ROA)

Return On Assets digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk memperoleh keuntungan. Rasio ini mengukur tingkat kembalian investasi yang telah dilakukan oleh perusahaan dengan menggunakan seluruh dana (aset) yang dimiliki (Dwi Prastowo, 2011:91). Semakin besar rasio ini, maka semakin efektif penggunaan aset ini.

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \dots\dots\dots(7)$$

b) *Return On Equity* (ROE)

Return On Equity adalah rasio yang digunakan untuk mengukur laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, maka posisi pemilik perusahaan semakin kuat (Kasmir, 2013:204)

$$ROE = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas}} \dots\dots\dots(8)$$

c) *Return On Investment* (ROI)

Return On Investment adalah rasio yang menunjukkan hasil atas jumlah aset yang digunakan dalam perusahaan. ROI juga merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya. Di samping itu, hasil pengembalian investasi menunjukkan produktivitas dari seluruh dana perusahaan baik modal pinjaman maupun modal sendiri. Semakin kecil rasio ini, maka kurang baik bagi

perusahaan artinya rasio ini digunakan untuk mengukur efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan (Kasmir, 2013:202)

$$ROI = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \dots\dots\dots(9)$$

d) *Net Profit Margin (NPM)*

Net Profit Margin digunakan untuk mengukur laba yang dihasilkan oleh setiap satu rupiah perusahaan. Rasio ini memberi gambaran tentang laba untuk para pemegang saham sebagai persentase penjualan. *Net Profit Margin* juga digunakan untuk mengukur seluruh efisiensi, produksi, administrasi, pemasaran, pendanaan, penentuan harga maupun manajemen pajak (Dwi Prastowo, 2011:97).

$$NPM = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Penjualan Bersih}} \dots\dots\dots(10)$$

e) *Gross Profit Margin (GPM)*

Gross Profit Margin digunakan untuk mengukur efisiensi produksi dan penentuan harga jual (Dwi Prastowo, 2011:96). Semakin besar rasio ini, maka akan semakin baik keadaan operasi pada perusahaan hal ini karena harga pokok penjualan relatif lebih rendah dibandingkan dengan penjualan.

$$GPM = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan Bersih}} \dots\dots\dots(11)$$

f) *Operating Profit Margin (OPM)*

Operating Profit Margin adalah perbandingan antara laba usaha dengan penjualan. Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan penjualan untuk menghasilkan laba operasi. Laba operasi adalah laba bersih sebelum pajak dan bunga.

$$OPM = \frac{\text{Laba Operasional}}{\text{Penjualan}} \dots\dots\dots(12)$$

g) *Earning Per Share* (EPS)

Earning per share digunakan untuk menunjukkan seberapa besar laba yang dihasilkan per lembar saham yang beredar, menunjukkan laba bersih yang siap dibagikan kepada pemegang saham, dan untuk mengetahui seberapa besar keuntungan yang diperoleh investor berdasarkan per lembar sahamnya.

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Lembar Saham}} \dots \dots \dots (13)$$

Pengukuran variabel profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan salah satu rasio profitabilitas yaitu, *Return On Assets* (ROA).

2. Likuiditas

Menurut Kasmir (2013:130), rasio likuiditas atau disebut dengan rasio modal kerja merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuid suatu perusahaan. Caranya adalah dengan membandingkan komponen yaitu total aset lancar dengan total passiva lancar (hutang jangka pendek).

Terdapat beberapa jenis rasio likuiditas yang sering digunakan perusahaan. Adapun jenis-jenis rasio yang ada dalam rasio likuiditas antara lain :

a) *Current Ratio* (CR)

Current Ratio merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau hutang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aset lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Semakin rendah rasio ini, maka perusahaan kurang modal untuk membayar hutang (Kasmir, 2013:135).

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Jangka Pendek}} \dots \dots \dots (14)$$

b) *Quick Ratio* (QR)

Quick Ratio merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban atau hutang lancar (hutang jangka pendek) dengan aset lancar tanpa memperhitungkan nilai persediaan (Kasmir, 2013:137). Persediaan tidak dimasukkan dalam perhitungan rasio ini karena persediaan biasanya dianggap merupakan aset yang paling tidak likuid. Hal ini berkaitan dengan semakin panjangnya tahap yang dilalui untuk sampai menjadi kas, yang berarti waktu yang diperlukan untuk menjadi kas semakin lama, dan juga ketidakpastian nilai persediaan (Mamduh M. Hanafi, 2014:75).

$$QR = \frac{\text{Aset Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Kewajiban Lancar}} \dots\dots\dots(15)$$

c) *Cash Ratio* (Rasio Kas)

Cash Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar hutang. Ketersediaan uang kas dapat ditunjukkan dari tersedianya dana kas atau yang setara dengan kas seperti rekening giro atau tabungan di bank. Dapat dikatakan rasio ini menunjukkan kemampuan sesungguhnya bagi perusahaan untuk membayar hutang-hutang jangka pendeknya (Kasmir, 2013:138).

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas} + \text{Ekuivalen Kas}}{\text{Kewajiban Lancar}} \dots\dots\dots(16)$$

Pengukuran variabel likuiditas dalam penelitian ini menggunakan salah satu rasio likuiditas yaitu, *Quick Ratio* (QR).

3. Ukuran Perusahaan

Seftianne dan Ratih (2011) menyatakan bahwa, ukuran perusahaan adalah gambaran dari besar kecilnya suatu perusahaan. Besar kecilnya perusahaan dapat

dilihat dari total aset perusahaan itu sendiri. Perusahaan yang besar cenderung memiliki kemampuan yang lebih untuk mengakses sumber dana sehingga cenderung untuk meningkatkan hutangnya. Terlebih lagi perusahaan yang besar dan kompleks tentunya tidak memiliki kendala dalam memperoleh dana eksternal (hutang), karena perusahaan yang berukuran besar memiliki risiko yang kecil dalam hal kebangkrutan dibandingkan dengan perusahaan kecil.

Klasifikasi ukuran perusahaan menurut UU No. 20 Tahun 2008 mendefinisikan usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah, dan usaha besar sebagai berikut :

1. Usaha mikro adalah usaha produktif milik orang perorangan dan/atau badan usaha perorangan yang memiliki kriteria usaha mikro sebagaimana diatur dalam undang-undang ini.
2. Usaha kecil adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau bukan cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dari usaha kecil maupun usaha besar yang memenuhi kriteria usaha kecil sebagaimana dimaksud dalam undang-undang ini.
3. Usaha menengah adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dengan usaha kecil atau

usaha besar dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan sebagaimana diatur dalam undang-undang ini.

4. Usaha besar adalah usaha ekonomi produktif yang dilakukan oleh badan usaha dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan lebih besar dari usaha menengah yang meliputi usaha nasional milik Negara atau swasta, usaha patungan, dan usaha asing yang melakukan kegiatan ekonomi di Indonesia.

Adapun kriteria ukuran perusahaan yang diatur dalam UU No. 20 Tahun 2008 diuraikan berdasarkan aset perusahaan beserta hasil penjualan tahunan pada usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah, dan usaha besar sebagai berikut :

- a) Usaha mikro adalah usaha yang memiliki aset perusahaan maksimal Rp. 50 Juta. Aset tersebut tidak termasuk tanah dan bangunan dan memiliki hasil penjualan maksimal Rp. 300 Juta/tahun.
- b) Usaha kecil adalah usaha yang memiliki aset perusahaan lebih dari Rp. 50 Juta – Rp. 500 Juta. Aset tersebut tidak termasuk tanah dan bangunan dan memiliki hasil penjualan lebih dari Rp. 300 Juta – Rp. 2,5 Miliar/tahun.
- c) Usaha menengah adalah usaha yang memiliki aset perusahaan lebih dari Rp. 10 Juta – Rp. 10 Miliar. Aset tersebut tidak termasuk tanah dan bangunan dan memiliki hasil penjualan tahunan antara Rp. 2,5 Miliar – Rp. 50 Miliar.
- d) Usaha besar adalah usaha yang memiliki aset perusahaan lebih dari Rp. 10 Miliar. Aset tersebut tidak termasuk tanah dan bangunan dan memiliki hasil penjualan lebih dari Rp. 50 Miliar/tahun.

Menurut Ardi Murdoko dan Lana Sularto (2007) menyatakan bahwa, besar atau kecilnya sebuah perusahaan dapat diproksikan dengan tiga jenis pengukuran yaitu jumlah total aset, penjualan, dan kapitalisasi pasar.

Ukuran perusahaan di proksikan dengan nilai logaritma natural. Logaritma natural adalah logaritma dengan menggunakan basis bilangan e. Bilangan e ini seperti halnya bilangan π , adalah bilangan nyata dengan desimal tidak terbatas. *Natural log* dalam penelitian ini dirumuskan dalam $Ln(x)$ atau $Ln(\text{Total Assets})$ atau $Ln(\text{Total Revenues})$.

1. Ukuran perusahaan yang diukur menggunakan Total Aset

$$\text{SIZE} = Ln(\text{Total Assets}) \dots \dots \dots (17)$$

2. Ukuran perusahaan yang diukur menggunakan Total Penjualan

$$\text{SIZE} = Ln(\text{Total Revenues}) \dots \dots \dots (18)$$

Menurut Ardi Murdoko dan Lana Sularto (2007), semakin besar aset perusahaan maka semakin banyak modal yang ditanam, semakin banyak penjualan maka semakin banyak perputaran hutang, dan semakin besar kapitalisasi pasar maka semakin besar pula perusahaan dikenal masyarakat. Dari ketiga variabel, nilai aset relatif lebih stabil dan representatif dalam menentukan ukuran perusahaan dibandingkan penjualan yang sangat dipengaruhi oleh *demand* dan *supply*.

Pengukuran variabel ukuran perusahaan dalam penelitian ini menggunakan nilai logaritma natural total aset atau $\text{SIZE} = Ln(\text{Total Assets})$.

4. Struktur Aset

Aset merupakan harta atau kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan pada saat tertentu maupun periode tertentu. Aset dapat diklasifikasikan menjadi aset lancar, aset tetap, dan aset lainnya (Kasmir, 2013:39).

- a) Aset lancar adalah harta atau kekayaan yang paling cepat untuk diuangkan saat sedang dibutuhkan dengan jangka waktu paling lama satu tahun. Komponen : kas, surat berharga, piutang, persediaan, sewa dibayar dimuka.
- b) Aset tetap merupakan harta atau kekayaan perusahaan yang digunakan dalam jangka panjang lebih dari satu tahun. Aset tetap terbagi menjadi dua macam yaitu aset tetap berwujud seperti, tanah, bangunan, mesin. Sedangkan untuk aset tetap tak berwujud seperti, hak paten, merek dagang.
- c) Aset lainnya merupakan harta atau kekayaan yang tidak termasuk kedalam aset lancar maupun aset tetap. Komponen : bangunan dalam proses, piutang jangka panjang, tanah dalam penyelesaian.

Struktur aset dapat di pandang dari aspek operasional yang pada dasarnya menggolongkan aset dalam perbandingan tertentu untuk keperluan operasi utama perusahaan. Struktur aset dapat dipandang dari dua sisi yaitu yang harus tersedia untuk operasional perusahaan secara permanen. Aset yang harus disediakan untuk operasional perusahaan permanen adalah golongan aset tetap. Perusahaan dengan jumlah aset tetap yang lebih besar dapat memperoleh dana yang lebih besar pula dari pinjaman hutang, karena aset tetap tersebut dapat digunakan sebagai jaminan (*collateral value of assets*).

Menurut Joni dan Lina (2010), struktur aset merupakan variabel yang penting dalam keputusan pendanaan perusahaan karena aset tetap menyediakan jaminan bagi pihak kreditur. Pihak kreditur akan memberikan pinjaman jika mendapat keamanan dengan rasio aset tetap yang tinggi dimana jika perusahaan tidak dapat melunasi kewajibannya, maka aset tetap perusahaan diharapkan dapat menutupi kekurangannya. Struktur aset perusahaan memainkan peranan penting dalam menentukan pembiayaan perusahaan yang memiliki aset tetap jangka panjang tinggi, karena permintaan produk mereka tinggi sehingga nantinya akan banyak menggunakan hutang hipotik jangka panjang. Perusahaan yang mempunyai aset tetap jangka panjang maka perusahaan tersebut akan menggunakan pembiayaan hutang hipotik jangka panjang dengan harapan aset tersebut dapat digunakan untuk menutupi hutangnya. Sebaliknya, perusahaan yang sebagian aset yang dimilikinya berupa piutang dan persediaan barangnya yang nilainya sangat tergantung pada pembiayaan jangka pendek.

Menurut I Made Sudana (2011:163), perbandingan antara aset tetap terhadap total aset adalah struktur aset.

$$\text{Assets Structure (SA)} = \frac{\text{Aset Tetap}}{\text{Total Aset}} \dots\dots\dots(19)$$

Pengukuran variabel struktur aset dalam penelitian ini menggunakan rumus FATA atau SA = Aset Tetap/Total Aset.

2.2.4 Pengaruh Variabel *Independent* dengan Variabel *Dependent*

Berikut ini dijelaskan keterkaitan antara variabel *independent* terhadap variabel *dependent* :

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada tingkat penjualan dan periode tertentu. Ketika profitabilitas suatu perusahaan tinggi, maka perusahaan akan menghasilkan laba ditahan yang tinggi. Hal ini sesuai dengan *pecking order theory* yaitu perusahaan akan cenderung untuk menggunakan dana internal lalu dilanjutkan dengan dana eksternal.

Penelitian yang dilakukan oleh Jemie Halim Liem, Werner R Murhadi, dan Bertha Silvia Sutejo (2013) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Hasil serupa juga sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Linda Wimelda dan Aan Marlinah (2013), Ricardo S Wirjawan (2015), Acaravci Songul Kakilli (2015), dan Karacaer Semra, Huseyin Temiz, dan Omer Faruk Gulec (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

2. Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset lancar perusahaan. Sesuai dengan *pecking order theory*, perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi mempunyai dana internal yang besar sehingga perusahaan tersebut akan lebih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya. Perusahaan cenderung tidak menggunakan pembiayaan eksternal yang berasal dari hutang karena perusahaan tersebut siap dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Selain itu, likuiditas tinggi akan memberikan isyarat bahwa perusahaan

tersebut likuid sehingga investor akan percaya untuk memberikan modalnya kepada perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Ricardo S Wirjawan (2015) menyatakan bahwa variabel likuiditas yang menggunakan proksi *Current Ratio* (CR) berpengaruh negatif signifikan terhadap variabel struktur modal. Hasil serupa juga sama dengan penelitian yang dilakukan Karacaer Semra, Huseyin Temiz, dan Omer Faruk Gulec (2016) menyatakan bahwa variabel likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap variabel struktur modal. Untuk likuiditas yang menggunakan proksi *Quick Ratio* (QR) masih belum ditemukan jurnal yang mendukung.

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Ukuran perusahaan menjelaskan besar kecilnya suatu perusahaan yang dilihat dari total aset perusahaan. Perusahaan yang besar cenderung mudah dalam mendapatkan dana eksternal. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar memiliki risiko kebangkrutan yang kecil terlebih lagi perusahaan besar memiliki reputasi yang baik. Hal ini sesuai dengan *asymmetric information theory* yaitu manajer akan lebih leluasa dalam pengambilan keputusan untuk strategi struktur modal, karena manajer lebih menguasai informasi yang ada di dalam perusahaan.

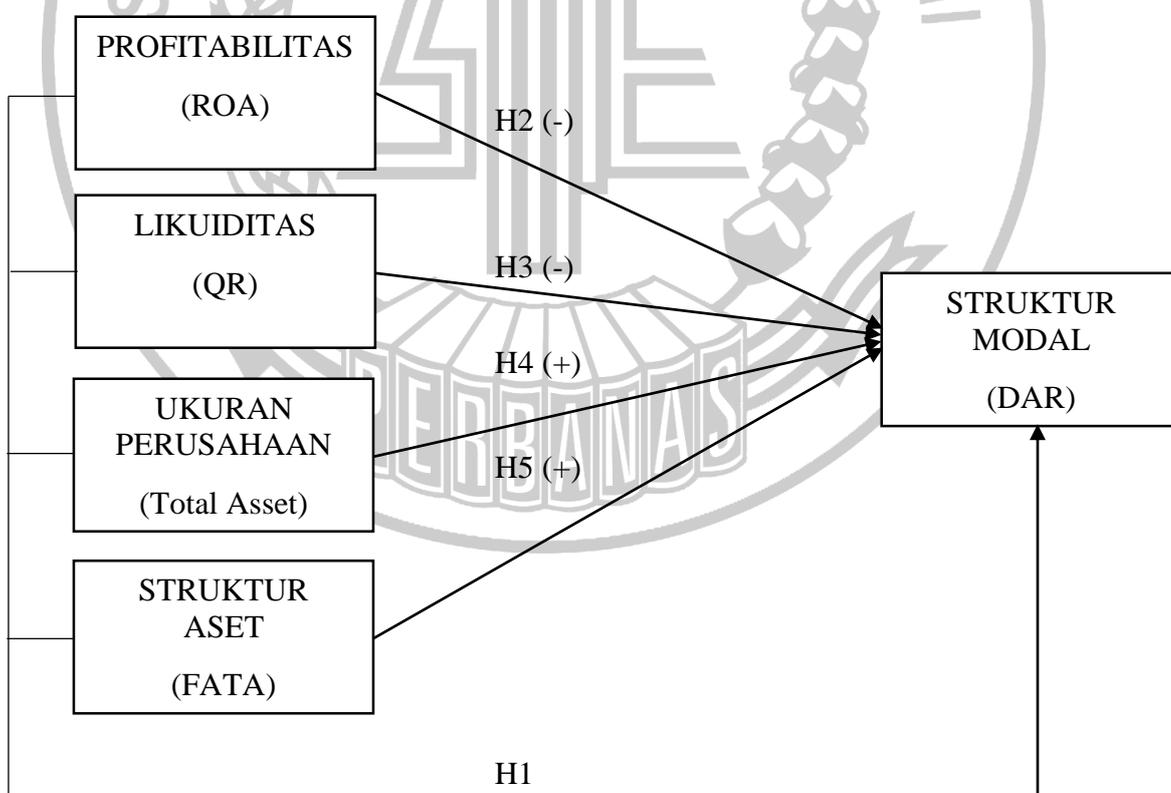
Penelitian yang dilakukan oleh Seftianne dan Ratih Handayani (2011) menyatakan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap variabel struktur modal. Hasil serupa juga sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Linda Wimelda dan Aan Marlinah (2013), Karacaer Semra, Huseyin Temiz, dan Omer Faruk Gulec (2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

4. Pengaruh Struktur Aset terhadap Struktur Modal

Struktur aset terdiri atas dua komponen yaitu aset lancar dan aset tetap. Aset bisa menjadi jaminan dan dapat menjadi pertimbangan kreditur dalam memberikan pinjaman kepada suatu perusahaan. Tingginya struktur aset perusahaan akan memudahkan kreditur dalam memberikan pinjaman.

Penelitian yang dilakukan oleh Jemie Halim Liem, Werner R Murhadi, dan Bertha Silvia Sutejo (2013) menyatakan bahwa variabel struktur aset berpengaruh positif signifikan terhadap variabel struktur modal. Hal serupa juga sama dengan penelitian yang dilakukan Linda Wimelda dan Aan Marlinah (2013) menyebutkan bahwa variabel struktur aset berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

2.3 Kerangka Pemikiran



Gambar 2.3
KERANGKA PEMIKIRAN

2.4 **Hipotesis Penelitian**

Berdasarkan teori profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan struktur aset dan hubungannya dengan struktur modal. Maka peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut :

H1: Profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan struktur aset secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H2: Profitabilitas secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H3: Likuiditas secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H4: Ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H5: Struktur aset secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.