

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian yang telah dilakukan sebelum adanya penelitian ini, penelitian yang berkaitan dengan likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan aset, dan ukuran perusahaan yang memengaruhi struktur modal, sebagai berikut:

1. **Watung Abraham Kelli Siong, Saeranglyonne S., dan Tasik Hizkia H.D (2016).**

Topik pada penelitian ini adalah pengaruh rasio likuiditas, aktivitas, profitabilitas, dan struktur aktiva terhadap struktur modal. Populasi pada penelitian ini sebanyak 38 industri barang konsumsi dan sampel yang digunakan sebanyak 24 perusahaan dengan menggunakan teknik *judgement sampling* dengan metode penelitian asosiatif. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan likuiditas, aktivitas, profitabilitas, dan struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Secara parsial likuiditas, profitabilitas, dan struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap struktur modal, sedangkan aktivitas tidak berpengaruh signifikan (Watung, S. Saerang, dan Tasik, 2016).

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu antara lain:

- a. Variabel independen yang digunakan pada penelitian sekarang dan terdahulu adalah likuiditas dan profitabilitas.
- b. Variabel likuiditas menggunakan rumus *current ratio*.
- c. Variabel dependen yang digunakan pada penelitian sekarang dan terdahulu adalah struktur modal (DER).
- d. Pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*.

Perbedaan penelitian sekarang dengan terdahulu antara lain:

- a. Variabel independen yang membedakan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu adalah rasio aktivitas dan struktur aktiva.
- b. Variabel profitabilitas pada penelitian sekarang menggunakan rumus *Return On Equity* (ROE), sedangkan pada penelitian terdahulu menggunakan rumus *Return On Asset* (ROA).
- c. Periode yang digunakan pada penelitian sekarang adalah 2010-2017.
- d. Populasi yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan populasi yang digunakan pada penelitian sekarang adalah perusahaan otomotif dan suku cadang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. **Angeina Kadek Irrine Devita dan Mustanda Ketut (2016).**

Topik pada penelitian ini adalah pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas terhadap struktur modal. Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan *food and beverage* yang berjumlah 18 perusahaan dengan teknik analisis penelitian analisis regresi linier

berganda. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa secara parsial ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal, dan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal (Angeina dan Mustanda, 2016).

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu antara lain:

- a. Variabel yang digunakan pada penelitian sekarang dan penelitian terdahulu adalah ukuran perusahaan, dan profitabilitas.
- b. Variabel yang digunakan adalah struktur modal (DER).
- c. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*.
- d. Teknik analisis pada penelitian menggunakan regresi linier berganda.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu antara lain:

- a. Profitabilitas pada penelitian sekarang menggunakan rumus *Return On Equity* (ROE), sedangkan pada penelitian terdahulu menggunakan rumus *Return On Aset* (ROA).
- b. Periode yang digunakan pada penelitian sekarang yaitu tahun 2010-2017, sedangkan pada penelitian terdahulu yaitu 2010-2013.
- c. Sampel yang digunakan pada penelitian terdahulu yaitu perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan sampel yang digunakan pada penelitian sekarang yaitu perusahaan otomotif dan suku cadang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3. WidayantiLuh Putu,Triaryati Nyoman dan AbundantiNyoman (2016).

Topik pada penelitian ini adalah pengaruh profitabilitas, tingkat pertumbuhan perusahaan, likuiditas, dan pajak terhadap struktur modal. Populasi pada penelitian adalah perusahaan sektor pariwisata. Teknik penentuan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* dan teknik analisis data menggunakan uji asumsi klasik dan analisis linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal, tingkat pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, dan pajak tidak berpengaruh terhadap struktur modal (Widayanti, Triaryati, dan Abundanti, 2016).

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu antara lain:

- a. Variabel yang digunakan pada penelitian sekarang dan penelitian terdahulu adalah profitabilitas dan likuiditas.
- b. Variabel dependen yang digunakan adalah struktur modal.
- c. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*.
- d. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis linier berganda.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu antara lain:

- a. Variabel independen yang membedakan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu adalah variabel tingkat pertumbuhan perusahaan dan pajak.
- b. Periode yang digunakan pada penelitian sekarang yaitu 2010-2017, sedangkan pada penelitian terdahulu 2010-2014.

- c. Sampel yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah perusahaan sektor pariwisata di Bursa Efek Indonesia, sedangkan pada penelitian sekarang adalah perusahaan otomotif dan suku cadang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4. SariAliftia Nawang dan OetomoHening Widi (2016).

Topik pada penelitian ini adalah pengaruh profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan aset terhadap struktur modal. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan otomotif. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* dan teknik analisis data menggunakan analisis linier berganda dan uji hipotesis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal, likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal, dan pertumbuhan aset berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal (Sari dan Oetomo, 2016).

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu antara lain:

- a. Variabel independen yang digunakan pada penelitian sekarang dan penelitian terdahulu adalah profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan aset.
- b. Variabel likuiditas menggunakan rumus *current ratio*.
- c. Variabel dependen yang digunakan adalah struktur modal (DER).
- d. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*.
- e. Metode analisis menggunakan analisis linier berganda.

- f. Populasi yang digunakan pada penelitian sekarang dan penelitian terdahulu adalah perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu antara lain:

- a. Periode yang digunakan pada penelitian sekarang adalah 2010-2017, sedangkan pada penelitian terdahulu adalah 2010-2014.
- b. Profitabilitas pada penelitian sekarang menggunakan rumus *Return On Equity* (ROE), sedangkan pada penelitian terdahulu menggunakan rumus *Return On Asset* (ROA).

5. **Lasut Stenyverens J.D, Rate Paulina Van dan Raintung Michael Ch. (2018).**

Topik pada penelitian ini adalah pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, dan likuiditas terhadap struktur modal. Sampel yang digunakan adalah 12 perusahaan otomotif. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* dan teknik analisis data menggunakan teknik analisis linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan ukuran perusahaan, profitabilitas, dan likuiditas secara simultan bersama-sama memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan secara parsial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, Profitabilitas secara parsial berpengaruh negative tidak signifikan terhadap struktur modal, dan likuiditas secara parsial memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (Lasut et al., 2018).

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian antara lain:

- a. Variabel independen yang digunakan pada penelitian sekarang dan penelitian terdahulu adalah ukuran perusahaan, profitabilitas, dan likuiditas.
- b. Variabel likuiditas menggunakan rumus *current ratio*.
- c. Variabel dependen yang digunakan adalah struktur modal (DER).
- d. Populasi yang digunakan pada penelitian sekarang dan penelitian terdahulu adalah perusahaan otomotif dan suku cadang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu antara lain:

- a. Periode yang digunakan pada penelitian sekarang yaitu 2010-2017, sedangkan pada penelitian terdahulu yaitu 2012-2015.
- b. Profitabilitas pada penelitian sekarang menggunakan rumus *Return On Equity* (ROE), sedangkan pada penelitian terdahulu menggunakan rumus *Return On Asset* (ROA).

6. Dewi Ayu Intan Yoga Maha dan SudiartaGede Mertha (2017)

Topik pada penelitian ini adalah pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan aset terhadap struktur modal dan nilai perusahaan. Populasi pada penelitian ini adalah industri barang konsumsi. Teknik pengambilan sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah *purposive sampling* dan teknik analisis data menggunakan analisis jalur (*path analysis*). Hasil penelitian ini menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur

modal, ukuran perusahaan dan pertumbuhan aset berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal(Dewi dan Sudiarta, 2017).

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu antara lain:

- a. Variabel independen yang digunakan pada penelitian sekarang dan terdahulu menggunakan profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan aset.
- b. Profitabilitas menggunakan rumus dengan *Return On Equity*.
- c. Variabel dependen menggunakan struktur modal (DER).
- d. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu antara lain:

- a. Pada penelitian terdahulu menggunakan dua variabel dependen yaitu struktur modal dan nilai perusahaan.
- b. Teknik analisis data menggunakan teknik jalur (*parth analysis*)
- c. Periode pada penelitian sekarang yaitu 2010-2017, sedangkan pada penelitian terdahulu 2012-2014.
- d. Populasi pada penelitian sekarang adalah perusahaan otomotif dan suku cadang yang terdaftar di bursa efek Indonesia, sedangkan pada penelitian terdahulu menggunakan perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

7. **Daryal Gusti Putu danMaesaroh Siti.(2016)**

Topik pada penelitian ini adalah pengaruh struktur asset, peluang pertumbuhan, profitabilitas dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal di consumer goods perusahaan tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik

pengambilan sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah *purposive sampling* dan teknik analisis data menggunakan regresi linier berganda dan uji hipotesis. Hasil penelitian ini menunjukkan variabel struktur aset, peluang pertumbuhan dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, sedangkan variabel pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu antara lain:

- a. Variabel independen yang digunakan pada penelitian sekarang dan terdahulu menggunakan profitabilitas, dan pertumbuhan aset.
- b. Profitabilitas menggunakan rumus dengan *Return On Equity*.
- c. Variabel dependen menggunakan struktur modal (DER).
- d. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu antara lain:

- a. Periode pada penelitian sekarang yaitu 2010-2017, sedangkan pada penelitian terdahulu 2010-2014.
- b. Pada penelitian sekarang terdapat variabel independen ukuran perusahaan dan likuiditas, sedangkan pada penelitian terdahulu terdapat variabel pertumbuhan penjualan dan struktur aktiva.
- c. Populasi pada penelitian sekarang adalah perusahaan otomotif dan suku cadang yang terdaftar di bursa efek Indonesia, sedangkan pada penelitian terdahulu menggunakan perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

Peneliti	Variabel Dependen	Variabel Independen	Sampel	Teknik Analisis	Periode	Hasil
Watung Abraham Kelli Siong, Saerang Ivonne S., dan Tasik Hizkia H.D (2016).	Struktur Modal	Likuiditas, Aktivitas, Profitabilitas, Dan Struktur Aktiva	Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia	Asosiatif	2010-2013	Likuiditas, aktivitas, profitabilitas dan struktur aktiva secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Secara parsial likuiditas, profitabilitas, dan struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sedangkan Aktifitas tidak mempunyai pengaruh signifikan.
Angeina Kadek Irrine Devita dan Mustanda I Ketut (2016).	Struktur Modal	Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Dan Profitabilitas	Perusahaan Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia.	Regresi linier berganda	2003-2010	Secara parsial ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan pada struktur modal, pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan pada struktur modal dan profitabilitas yang diprosikan dengan <i>Return On Asset</i> (ROA) berpengaruh negatif signifikan pada struktur modal.
Widayanti Luh Putu, Triaryati Nyoman dan Abundanti Nyoman (2016).	Struktur Modal	Profitabilitas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas, Dan Pajak	Sektor Pariwisata di Bursa Efek Indonesia	Uji asumsiklasik dan analisis regresi linear berganda	2010-2014	Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal, tingkat pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal dan pajak tidak berpengaruh terhadap struktur modal.
Sari Aliftia Nawang dan Oetomo Hening Widi (2016).	Struktur Modal	Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Aset	Industri Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Uji Asumsi Klasik, Regresi Linear Berganda, dan Uji Hipotesis	2010-2014	Profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal. Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, Pertumbuhan aset berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal.
Lasut Stenverrens J.D, Rate Paulina Van dan Raintung Michael Ch. (2018).	Struktur Modal	Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Likuiditas	Industri Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Regresi Linier Berganda	2012-2015	Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Likuiditas secara simultan bersama-sama memiliki pengaruh signifikan terhadap Struktur Modal. Ukuran Perusahaan secara parsial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal, Profitabilitas secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Struktur Modal,

Peneliti	Variabel Dependen	Variabel Independen	Sampel	Teknik Analisis	Periode	Hasil
						Likuiditas secara parsial memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal.
Dewa Ayu Intan Yoga Maha dan Sudiarta Gede Mertha (2017)	Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan	Profitabilitas,Ukuran Nilai Perusahaan,Dan Pertumbuhan Aset.	Perusahaan Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Teknik Jalur (<i>Parth Analysis</i>)	2012-2014	Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, ukuran perusahaan dan pertumbuhan aset berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.
Darya I Gusti Putu dan Maesaroh Siti. (2016)	Struktur Modal	Struktur Aktiva, pertumbuhan penjualan, pertumbuhan aset, profitabilitas.	Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Regresi linier berganda, Uji Asumsi Klasik	2010-2014	Secara parsial variabel struktur aset, peluang pertumbuhan dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, sedangkan variabel pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

Sumber: Penelitian terdahulu, diolah.

2.2. Landasan Teori

Pada sub bab ini akan diuraikan teori-teori pendukung yang akan digunakan sebagai dasar dalam menyusun kerangka pemikiran maupun perumusan hipotesis. Beberapa teori yang dikemukakan oleh para ahli mengenai struktur modal yaitu sebagai berikut:

2.2.1 Teori Struktur Modal

Terdapat beberapa teori struktur modal diantaranya sebagai berikut:

1. *Modigliani-Miller (MM) Theory.*

a. MM tanpa pajak

Pada teori ini mereka berpendapat bahwa struktur modal tidak relevan atau tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Ada beberapa asumsi untuk membangun teori MM yaitu tidak ada *agency cost*, tidak ada pajak, investor dapat berhutang dengan tingkat bunga yang sama dengan perusahaan, investor mempunyai informasi yang sama seperti manajemen tentang prospek perusahaan ke depan, tidak ada biaya kebangkrutan, *Earning Before Interest and Tax (EBIT)* tidak dipengaruhi oleh utang, para investor adalah *price taker*, dan jika terjadi kebangkrutan maka aset dapat dijual pada harga pasar (Sulindawati, Yuniarta, dan Purnamawati, 2017).

Dengan asumsi ini MM, ada 2 preposisi MM tanpa pajak yaitu:

1. Nilai dari perusahaan yang berhutang sama dengan nilai perusahaan yang tidak berhutang. Implikasinya adalah struktur modal dari suatu perusahaan tidak relevan, perubahan pada struktur modal tidak

memengaruhi nilai perusahaan dan *weighted average cost of capital* (WACC). Keduanya akan tetap sama tidak dipengaruhi oleh bagaimana perusahaan mengkombinasikan antara hutang dengan modal sendiri.

2. Tidak membedakan antara perusahaan yang berutang atau pemegang saham yang berhutang pada saat kondisi tanpa pajak dan pasar yang sempurna. Manajer keuangan tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengubah proporsi *debt* dan *equity* yang digunakan untuk membiayai perusahaan.

b. Teori MM dengan pajak.

Menurut Sulindawati, Yuniarta, dan Purnamawati (2017) dalam teori MM dengan pajak ini ada dua preposisi yaitu:

1. Nilai perusahaan yang berhutang sama dengan nilai perusahaan yang tidak berhutang ditambah dengan penghematan pajak yang disebabkan oleh bunga dari hutang. Implikasinya adalah pembiayaan operasional perusahaan dengan menggunakan hutang sangat menguntungkan dan struktur modal optimal perusahaan adalah seratus persennya menggunakan hutang.
2. Biaya modal saham akan meningkat dengan semakin meningkatnya hutang, tetapi penghematan pajak akan lebih besar dibanding dengan penghematan nilai karena kenaikan biaya modal saham. Implikasinya adalah penggunaan hutang yang banyak akan meningkatkan biaya modal saham. Menggunakan hutang yang banyak berarti menggunakan

modal yang murah (biaya modal hutang lebih kecil daripada biaya modal saham), sehingga dapat menurunkan biaya modal rata-rata tertimbang. Implikasi dari teori MM ini adalah perusahaan sebaiknya menggunakan hutang yang banyak. Pada praktiknya perusahaan tidak mempunyai hutang yang banyak karena semakin tinggi hutang perusahaan maka semakin tinggi tingkat kebangkrutannya. Didalam teori MM menyarankan perusahaan menggunakan banyak hutang karena didalam teori ini mengabaikan biaya kebangkrutan.

2. *Trade-off Theory*

Didalam *trade-off theory* penentuan struktur modal yang optimal adalah dengan memasukkan beberapa faktor yaitu pajak biaya keangenan, biaya kesulitan keuangan tetapi tetap menggunakan asumsi efisiensi pasar dan *symetric information* sebagai imbalan dan pemanfaatan hutang (Sulindawati, Yuniarta, dan Purnamawati, 2017). Tingkat hutang yang optimal akan tercapai ketika penghematan pajak mencapai jumlah yang maksimal terhadap biaya kesulitan keuangan. Perusahaan-perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi akan mengurangi tingkat pajaknya dengan cara meningkatkan rasio hutang. Diharapkan dengan penambahan hutang tersebut mampu mengurangi pajak. Pada penelitian yang dilakukan oleh Donaldson (1961) di perusahaan Amerika Serikat, menunjukkan perusahaan yang mempunyai profitabilitas tinggi cenderung mempunyai rasio hutang yang rendah. Hal ini berlawanan dengan *trade-off theory*, karena pada *trade-off theory* terdapat hubungan positif antara profitabilitas

dengan hutang. *Trade-off Theory* tidak mampu menjelaskan hubungan negatif antara tingkat profitabilitas dengan rasio hutang.

3. ***Pecking Order Theory***

Menurut Sulindawati et al., 2017 dalam *Pecking Order Theory* ini tidak ada struktur modal yang optimal. Didalam *pecking order theory* terdapat urutan prioritas perusahaan dalam mendapatkan sumber pendanaan yaitu:

1. Perusahaan lebih menyukai sumber dana dari internal perusahaan.
2. Jika sumber dana eksternal dibutuhkan maka perusahaan lebih memilih untuk menerbitkan sekuritas yang aman yaitu hutang yang paling rendah risikonya, lalu turun ke hutang yang berisiko, sekuritas hybrid seperti obligasi konversi, saham preferen dan yang terakhir saham biasa.
3. Penetapan deviden yang konstan, yaitu perusahaan akan membayarkan deviden yang konstan, tidak terpengaruh oleh dengan besarnya keuntungan atau kerugian yang didapatkan.
4. Perusahaan mengambil portofolio investasi yang lancar tersedia untuk menghindari kekurangan persediaan akibat dari pembayaran deviden yang konstan fluktuasi keuntungan.

Didalam *pecking order theory* ini menjelaskan bahwa perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang tinggi justru mempunyai tingkat keuntungan yang kecil. Namun pada kenyataannya perusahaan-perusahaan di negara berkembang lebih menyukai menerbitkan ekuitas daripada menggunakan hutang untuk membiayai kegiatan operasinya.

4. *Signaling Theory*

Berdasarkan *signaling theory* perusahaan yang mampu menghasilkan laba cenderung meningkatkan hutangnya, karena perusahaan dapat menggunakan tambahan bunga untuk mengurangi pajak atas laba perusahaan yang lebih besar. Perusahaan yang rasional akan menambah penggunaan hutang jika penambahan hutang dapat meningkatkan laba (Sudana, 2015).

2.2.2 Struktur Modal

Menurut Fahmi (2015:184) Struktur modal adalah gambaran dari bentuk proporsi *financial* yaitu antara modal yang dimiliki bersumber dari hutang jangka panjang dan modal sendiri yang menjadi sumber pembiayaan operasional perusahaan. Struktur modal merupakan pembelanjaan jangka panjang perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri (Sudana, 2015). Struktur modal merupakan perimbangan antara modal dengan modal sendiri (Sulindawati, Yuniarta, dan Purnamawati, 2017:112). Modal asing dapat diartikan sebagai hutang jangka panjang maupun hutang jangka pendek, sedangkan modal sendiri diartikan sebagai laba ditahan atau penyertaan kepemilikan perusahaan. Struktur modal menunjukkan proporsi penggunaan hutang untuk membiayai kegiatan operasional, sehingga dengan mengetahui struktur modal investor atau kreditur dapat mengetahui keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian.

Berdasarkan pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan perusahaan yang merupakan perbandingan antara hutang jangka panjang, hutang jangka pendek dan modal

sendiri yang digunakan untuk membiayai operasional perusahaan. Pada penelitian ini struktur modal menggunakan rumus dengan (*Debt to Equity Ratio*) yang merupakan rasio untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio *Debt to Equity Ratio* digunakan untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan oleh pemegang saham dengan pemilik perusahaan atau dengan kata lain untuk mengetahui jumlah rupiah modal sendiri yang dijadikan uang jaminan. Bagi pemegang saham, apabila rasio ini semakin besar maka semakin tidak menguntungkan karena kemungkinan terjadi resiko kegagalan dalam suatu perusahaan besar (Kasmir, 2016:114).

Struktur modal (*Debt to Equity Ratio*) dapat dihitung dengan rumus (Kasmir, 2016:114) :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Ekuitas}} \dots\dots\dots (1)$$

2.2.3 Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang pendeknya, baik hutang jangka pendek yang segera jatuh tempo maupun jatuh tempo. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban keuangannya dengan tepat waktu dapat dikatakan sebagai perusahaan yang *liquid*. Perusahaan yang *liquid* pada umumnya memiliki alat pembayaran. Alat pembayaran tersebut yaitu aktiva lancar yang lebih besar daripada hutang jangka panjang maupun hutang jangka pendek (Kasmir, 2016:121).

Sesuai *pecking order theory* bahwa perusahaan yang likuiditasnya tinggi lebih memilih menggunakan pendanaan dengan dana internal, sehingga lunasnya hutang lancar akan menurunkan tingkat hutang perusahaan. Hal ini dijelaskan pada *pecking order theory* dimana perusahaan lebih mengandalkan dana

internalnya terlebih dahulu untuk pembiayaan investasi, sehingga apabila kekurangan maka baru dicari pendanaan eksternalnya. Pada penelitian ini likuiditas menggunakan rumus dengan rasio lancar atau *current ratio*. Current ratio digunakan untuk mengukur hutang jangka panjang perusahaan atau hutang jatuh tempo saat ditagih (Kasmir, 2016:121). Semakin tinggi likuiditas maka semakin baik.

Likuiditas (*Current Ratio*) dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \dots\dots\dots (2)$$

Menurut Suartini dan Sulistiyo (2017:109) rasio likuiditas merupakan gambaran dari kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar. Tingginya rasio likuiditas dalam suatu perusahaan mencerminkan kesehatan dari perusahaan tersebut. Kesehatan dari perusahaan disini berarti perusahaan mampu memenuhi kewajiban lancar, namun apabila perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban lancarnya maka kelangsungan usahanya dipertanyakan. Selain menggunakan rasio lancar, likuiditas menggunakan rumus dengan :

1. Acid Test Ratio : $\frac{\text{Kas} + \text{Surat Berharga} + \text{Piutang}}{\text{Hutang Lancar}}$
2. Cash Ratio : $\frac{\text{Kas} + \text{Surat Berharga}}{\text{Hutang Lancar}}$
3. Perputaran Piutang : $\frac{\text{Penjualan}}{\text{Rata-rata piutang}}$

2.2.4 Profitabilitas

Menurut Suartini dan Sulistiyo 2017:109 rasio profitabilitas merupakan rasio utama dalam seluruh laporan keuangan. Rasio ini dikatakan rasio utama karena tujuan utama dari suatu perusahaan adalah mendapatkan keuntungan. Keuntungan merupakan hasil akhir dari kebijakan dan keputusan dari pihak manajemen. Rasio profitabilitas dapat digunakan untuk mengukur keefektifan operasi sehingga perusahaan tersebut mampu menghasilkan keuntungan. Keuntungan dari suatu perusahaan harus diperhatikan karena tanpa ada keuntungan maka perusahaan tersebut akan sulit menarik sumber modal dari luar.

Menurut *Pecking Order Theory* perusahaan lebih cenderung untuk menggunakan sumber pendanaan internal yaitu dari laba ditahan dan depresiasi daripada pendanaan eksternal, terkecuali saat perusahaan tidak memiliki dana internal yang memadai maka alternatif yang dipilih yaitu dana eksternal. Dalam *Pecking Order Theory* juga dijelaskan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung tidak meningkatkan struktur modal. Perusahaan lebih cenderung memakai dana internal dalam memenuhi kebutuhannya. Hal tersebut berbeda dengan teori *Modigliani* dan *Miller* yang mengatakan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat profit yang tinggi cenderung menggunakan hutang yang besar untuk mendapatkan keuntungan dari pajak yaitu pembayaran bunga hutang dapat mengurangi beban pajak yang harus dibayar perusahaan sehingga ada penghematan pajak.

Rasio profitabilitas dapat memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen sebuah perusahaan (Kasmir, 2016:114). Profitabilitas dalam penelitian ini dapat dihitung dengan rumus (Kasmir, 2016:117):

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Labasetelahpajak}}{\text{TotalEkuitas}} \dots\dots\dots(3)$$

2.2.5 Pertumbuhan Aset

Aset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Peningkatan aset yang diikuti dengan peningkatan hasil operasi perusahaan maka dapat meningkatkan kepercayaan kreditur. Dengan adanya peningkatan kepercayaan dari kreditur maka proporsi penggunaan hutang dapat lebih besar dibanding dengan modal sendiri. Pertumbuhan aset merupakan perubahan total aktiva dari tahun ke tahun. Pertumbuhan aset masa lalu akan menggambarkan profitabilitas yang akan datang dan pertumbuhan aset yang akan datang (Insiroh, 2014). Tingginya tingkat pertumbuhan aset perusahaan maka akan meningkatkan sumber dana eksternal karena sumber dana internal tidak dapat mendukung pertumbuhan didalam perusahaan. Hal ini didasarkan pada keyakinan kreditur atas dana yang ditanamkan dapat dijamin dengan besarnya aset perusahaan.

Pertumbuhan aset dapat menggunakan rumus sebagai berikut (Purwohandoko, 2017):

$$\text{Pertumbuhan aset} = \frac{\text{TotalAsett} - \text{TotalAsett-1}}{\text{TotalAsett-1}} \dots\dots\dots(4)$$

2.2.6 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan gambaran perusahaan yang menunjukkan keberhasilan perusahaan yang dapat dicerminkan melalui total aset yang dimiliki (Dewi dan Sudiarta, 2017). Pada penelitian Sari dan Oetomo (2016), ukuran perusahaan merupakan gambaran dari besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari total aktiva jumlah penjualan, rata-rata total penjualan aset, serta rata-rata total aktiva. Ukuran perusahaan dapat dilihat dari baik atau tidaknya kualitas laporan keuangan yang disajikan. Semakin baik laporan keuangan yang disajikan dapat semakin menyakinkan pihak eksternal dalam melihat kinerja keuangan perusahaan, tentunya pihak-pihak eksternal yang berhubungan dengan perusahaan akan merasa puas dalam berbagai urusan perusahaan. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini dirumuskan dengan (Sari dan Oetomo, 2016):

$$\text{Ukuran perusahaan} = \ln \text{ total aset} \dots \dots \dots (5)$$

2.3. Hubungan Antar Variabel

2.3.1. Pengaruh likuiditas terhadap struktur modal.

Semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan maka semakin baik perusahaan tersebut (Kasmir, 2016). Tingginya tingkat likuiditas suatu perusahaan mencerminkan kesehatan suatu perusahaan. Kesehatan disini berarti perusahaan tersebut mampu memenuhi kewajibannya secara tepat waktu. Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Hal ini berarti semakin tinggi likuiditas maka tingkat struktur modal akan turun. Artinya, apabila tingkat likuiditas suatu perusahaan tinggi maka perusahaan tersebut mampu memenuhi kewajibannya, sehingga dapat menurunkan hutang yang dimiliki dan akhirnya

struktur modal perusahaan menjadi kecil (Farisa dan Widati, 2017). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Widayanti et al (2016), Dewiningrat dan Mustanda (2018), Sari dan Oetomo (2016) Deviani dan Sudjarni (2018) dan Ghasemi dan Hisyam Ab Razak (2016).

Terdapat perbedaan pada penelitian Evelyn Wijaya (2016) menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif signifikan antara likuiditas terhadap struktur modal. Apabila perusahaan memiliki aset *liquid* yang besar maka semakin tinggi pula struktur modal perusahaan. Karena perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi akan memperoleh kepercayaan dari kreditur untuk mendapatkan dana eksternal.

2.3.2. Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal.

Semakin tinggi tingkat profitabilitas maka semakin baik efektifitas manajemen perusahaan. Hal ini karena rasio profitabilitas dapat memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen sebuah perusahaan (Kasmir, 2016:114). Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal Angeina & Mustanda (2016). Hal ini berarti semakin tinggi tingkat keuntungan suatu perusahaan maka dapat menurunkan hutang perusahaan tersebut karena keuntungan perusahaan tersebut digunakan untuk melunasi hutangnya. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi biasanya mengurangi penggunaan struktur modal yang berasal dari pinjaman eksternal. Hal ini dikarenakan perusahaan tersebut memilih menggunakan pendanaan internal perusahaan yang berasal dari laba ditahan.

Terdapat perbedaan pada hasil penelitian di atas, yaitu profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (Dewi dan Sudiarta, 2017). Semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi laba ditahan dan diimbangi dengan penggunaan hutang yang tinggi untuk perusahaan melakukan ekspansi. Ekspansi bisnis tentunya membutuhkan banyak modal sehingga perusahaan menambah hutang karena dana internal perusahaan tidak mencukupi. Perusahaan melakukan ekspansi dengan tujuan untuk meningkatkan keuntungannya di masa yang akan datang (Darya dan Maesaroh, 2016).

2.3.3. Pertumbuhan aset berpengaruh terhadap struktur modal.

Peningkatan aset yang diikuti dengan peningkatan hasil operasional perusahaan maka dapat meningkatkan kepercayaan kreditur. Peningkatan kepercayaan dari kreditur dapat meningkatkan kemudahan perusahaan dalam memperoleh sumber dana dari pihak eksternal. Pertumbuhan aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (Darya dan Maesaroh, 2016). Hal ini berarti semakin tinggi tingkat pertumbuhan aset suatu perusahaan maka semakin tinggi tingkat kebutuhan modal perusahaan, sehingga perusahaan mengandalkan sumber dana dari pihak eksternal. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan aset yang tinggi tentunya beroperasi pada tingkat yang tinggi pula, sehingga diperlukan penambahan modal. Pertumbuhan aset tidak berpengaruh signifikan karena perusahaan mengalami ketidakpastian yang besar, dimana perusahaan menggunakan hutang bukan untuk meningkatkan nilai perusahaan melainkan memanfaatkan bunga dari hutang tersebut untuk mengurangi pajak.

Ada perbedaan dari hasil penelitian diatas, yaitu pertumbuhan aset memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal(Dewi dan Sudiarta, 2017). Hal ini berarti semakin tinggi tingkat pertumbuhan aset maka semakin turun tingkat struktur modalnya. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan aset yang cepat, maka perusahaan tersebut memiliki keuntungan yang besar yang diperoleh dari yang diperoleh dari kegiatan investasi maupun kegiatan operasional. Keuntungan yang didapatkan perusahaan ini akan digunakan untuk membiayai operasinya, sehingga mengurangi penggunaan hutang.

2.3.4. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal.

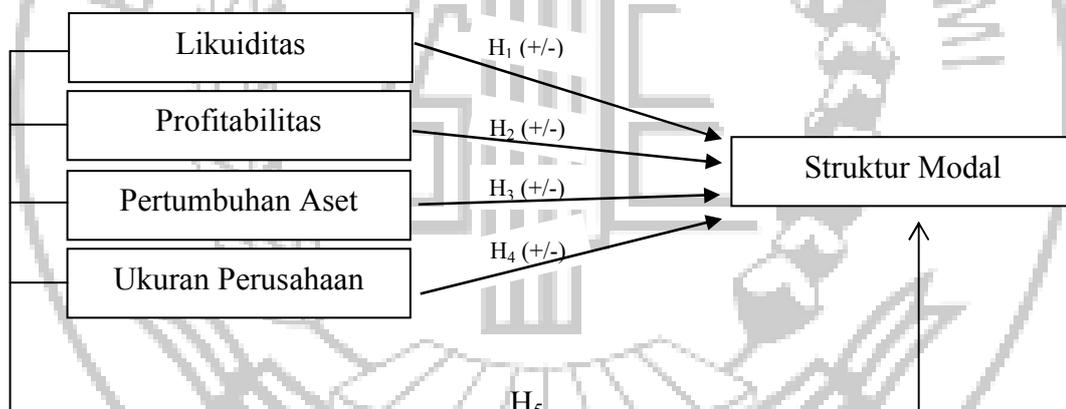
Ukuran perusahaan merupakan gambaran perusahaan yang menunjukkan keberhasilan perusahaan yang tercermin dari total aset yang dimiliki. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal(Lasut et al., 2018). Hal ini dikarenakan perusahaan besar yang memiliki reputasi yang baik sehingga cenderung menggunakan hutang yang besar untuk mendanai kegiatan operasionalnya karena perusahaan ini mendapat kepercayaan dari kreditur melalui laporan keuangan yang disajikan. Semakin baik laporan keuangan yang disajikan maka semakin menyakinkan kreditur untuk melihat laporan keuangan tersebut. Dana internal dari perusahaan yang besar dapat digunakan untuk melakukan ekspansi bisnis perusahaan tersebut.

Ada perbedaan dari hasil penelitian yaitu ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal(Dewi dan Sudiarta, 2017). Berpengaruh negatif menunjukkan meningkatnya ukuran perusahaan dapat menurunkan hutang yang dimiliki. Perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan

yang besar tidak akan menambah hutangnya karena perusahaan tersebut tentunya memiliki laba ditahan yang besar, sehingga kegiatan operasionalnya di biayai dari dana internal perusahaan.

2.4. Kerangka Pemikiran

Pada penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan aset, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Berdasarkan landasan teori dan penelitian terdahulu diatas, maka dapat dibuat hubungan antara likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan aset, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal dengan kerangka pemikiran sebagai berikut:



Gambar 2.1
Kerangka pemikiran

2.5. Hipotesis Pemikiran

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas, dapat disimpulkan dengan hipotesis dibawah ini:

H₁: Likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan otomotif dan suku cadang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H₂: Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan otomotif dan suku cadang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H₃: Pertumbuhan aset berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan otomotif dan suku cadang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H₄: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan otomotif dan suku cadang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H₅: Likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan aset, ukuran perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap struktur modal pada perusahaan otomotif dan suku cadang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.