

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### **2.1 Penelitian Terdahulu**

Penelitian ini didasarkan pada hasil penelitian sebelumnya yang berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal, yaitu :

##### **1. Irma Wahyuni (2017)**

Penelitian yang berjudul “Pengaruh *growth opportunity*, profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap struktur modal” ini untuk mengetahui pengaruh *growth opportunity*, profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap struktur modal. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012-2014. Penentuan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*, serta teknik analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal dan kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian Irma Wahyuni yaitu :

- a. Variabel terikat yang digunakan yaitu struktur modal (DER)
- b. Variabel bebas yang digunakan yaitu profitabilitas (ROA), *growth opportunity*

- c. Sampel yang digunakan yaitu perusahaan manufaktur

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian Irma Wahyuni yaitu :

- a. Variabel bebas yang digunakan penelitian sekarang yaitu struktur aset (*tangibility of assets*), ukuran perusahaan (*Firm Size*), likuiditas (CR). Sedangkan penelitian terdahulu menggunakan kebijakan dividen (DPR)
- b. Periode penelitian yang digunakan dalam penelitian sekarang adalah periode 2013-2017, sedangkan penelitian terdahulu periode 2011-2015

## 2. Damayanti (2013)

Penelitian yang berjudul “Pengaruh struktur aset, ukuran perusahaan, peluang bertumbuh dan profitabilitas terhadap struktur modal” ini untuk mengetahui pengaruh struktur aset, ukuran perusahaan, peluang bertumbuh dan profitabilitas terhadap struktur modal. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2004-2008. Penentuan sampel yaitu menggunakan teknik *purposive sampling*, serta teknik analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linear berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa struktur aset berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, peluang bertumbuh berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, dan profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian Damayanti yaitu :

- a. Variabel terikat yang digunakan yaitu struktur modal (DER)

- b. Variabel bebas yang digunakan yaitu profitabilitas (ROA), struktur aset (*tangibility of assets*), ukuran perusahaan (*Firm Size*), dan *growth opportunity*

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian Damayanti yaitu :

- a. Periode penelitian yang digunakan dalam penelitian sekarang adalah periode 2013-2017, sedangkan penelitian terdahulu periode 2004-2008
- b. Sampel yang digunakan penelitian sekarang adalah perusahaan manufaktur, sedangkan penelitian terdahulu yaitu perusahaan farmasi

### 3. Jemmi Halim Liem (2013)

Penelitian yang berjudul “Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada industri *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2011” ini untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur industri *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2007-2011. Penentuan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*, serta teknik analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linear berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, *growth opportunity* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal dan *non-debt tax shield* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian Jemmi Halim Liem yaitu :

- a. Variabel terikat yang digunakan yaitu struktur modal (DER)

- b. Variabel bebas yang digunakan yaitu profitabilitas (ROA), struktur aset (*tangibility of assets*), ukuran perusahaan (*Firm Size*), dan *growth opportunity*

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian Jemmi Halim Liem yaitu :

- a. Variabel bebas yang digunakan penelitian sekarang yaitu likuiditas (CR), sedangkan penelitian terdahulu *non-debt tax shield*
- b. Periode penelitian yang digunakan dalam penelitian sekarang adalah periode 2013-2017, sedangkan penelitian terdahulu periode 2007-2011
- c. Sampel yang digunakan penelitian sekarang adalah perusahaan manufaktur, sedangkan penelitian terdahulu yaitu industri *consumer goods*

#### 4. Ni Putu Nita Septiani (2018)

Penelitian yang berjudul “Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aset, risiko bisnis dan likuiditas pada struktur modal” ini untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aset, risiko bisnis dan likuiditas pada struktur modal. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013-2015. Penentuan sampel yaitu teknik *purposive sampling*, serta teknik analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linear berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal, ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, struktur aset berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal, dan likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian Ni Putu Nita Septiani yaitu :

- a. Variabel terikat yang digunakan yaitu struktur modal (DER)
- b. Variabel bebas yang digunakan yaitu profitabilitas (ROA), struktur aset (*tangibility of assets*), ukuran perusahaan (*Firm Size*), likuiditas (CR).

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian Ni Putu Nita Septiani yaitu :

- a. Variabel bebas yang digunakan penelitian sekarang *growth opportunity*. Sedangkan penelitian terdahulu menggunakan risiko bisnis
- b. Periode penelitian yang digunakan dalam penelitian sekarang adalah periode 2013-2017, sedangkan penelitian terdahulu periode 2013-2015
- c. Sampel yang digunakan dalam penelitian sekarang yaitu perusahaan manufaktur, sedangkan penelitian terdahulu yaitu perusahaan *property* dan *real estate*

##### **5. Ida Bagus Made Dwija Bhawa (2015)**

Penelitian yang berjudul “Pengaruh ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, dan risiko bisnis terhadap struktur modal Perusahaan Farmasi” ini untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, dan risiko bisnis terhadap struktur modal. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2009-2012. Pengumpulan data yang dilakukan dengan metode observasi non partisipan serta teknik analisis yang digunakan analisis regresi berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas

berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal dan risiko bisnis berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian Ida Bagus yaitu :

- a. Variabel terikat yang digunakan yaitu struktur modal (DER)
- b. Variabel bebas yang digunakan yaitu profitabilitas (ROA), ukuran perusahaan (*Firm Size*), likuiditas (CR)

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian Ida Bagus yaitu :

- a. Variabel bebas yang digunakan penelitian sekarang struktur aset (*tangibility of assets*), dan *growth opportunity*. Sedangkan penelitian terdahulu menggunakan risiko bisnis
- b. Periode penelitian yang digunakan dalam penelitian sekarang adalah periode 2013-2017, sedangkan penelitian terdahulu periode 2009-2012
- c. Sampel yang digunakan dalam penelitian sekarang yaitu perusahaan manufaktur, sedangkan penelitian terdahulu yaitu perusahaan farmasi

#### **6. Laura Sergiescu dan Viorela Ligia (2015)**

Penelitian yang berjudul “Faktor-Faktor yang mempengaruhi struktur modal” ini untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan Rumania yang terdaftar di Bursa Efek Bucharest selama periode 2009-2011. Teknik analisis yang digunakan yaitu regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, struktur aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal, ukuran perusahaan

berpengaruh positif terhadap struktur modal, dan perputaran aset berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian Laura Sergiescu dan Viorela Ligia yaitu :

- a. Variabel terikat yang digunakan yaitu struktur modal
- b. Variabel bebas yang digunakan yaitu profitabilitas, likuiditas, struktur aset dan ukuran perusahaan

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian Laura Sergiescu dan Viorela Ligia yaitu :

- a. Variabel bebas yang digunakan penelitian sekarang profitabilitas, struktur aset, ukuran perusahaan, likuiditas dan *growth opportunity*. Sedangkan penelitian terdahulu menggunakan perputaran aset
- b. Periode penelitian yang digunakan dalam penelitian sekarang adalah periode 2013-2017, sedangkan penelitian terdahulu periode 2009-2011

## **2.2 Landasan Teori**

### **2.2.1 Teori Struktur Modal**

Menurut Sugiarto (2009:89) keputusan *leverage* merujuk kepada pemilihan perusahaan pada komposisi utang dan ekuitas. Berikut beberapa teori yang digunakan sebagai dasar dalam penelitian ini dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. *Pecking Order Theory*

Dana internal lebih disukai dari dana eksternal karena dana internal memungkinkan perusahaan untuk tidak membuka diri kepada pemodal luar. Model lain dari struktur modal dikemukakan oleh Mayers dan Maljuf dalam *Pecking Order Theory* (POT) pada tahun 1984. Secara ringkas, POT menyatakan bahwa keputusan pendanaan perusahaan memiliki suatu hierarki. Perusahaan akan lebih cenderung untuk menggunakan sumber pendanaan internal yaitu dari laba ditahan dan depresiasi terlebih dahulu. Hanya saja jika perusahaan tidak memiliki dana internal yang memadai, maka dana eksternal akan dipilih sebagai alternatifnya. Jika dana eksternal dibutuhkan maka perusahaan akan cenderung untuk menggunakan utang dari pada ekuitas (Siregar, 2005).

Kesimpulan *Pecking Order Theory* bahwa perusahaan lebih cenderung menggunakan sumber dana internal dari pada eksternal. Pendanaan internal yang dipakai terlebih dahulu laba ditahan dan depresiasi. Apabila dana internal tidak memadai, maka dana eksternal akan dipilih sebagai alternatifnya. Perusahaan cenderung menggunakan dana eksternal berupa utang dari pada ekuitas.

## 2. *Trade Off Theory*

*Trade Off Theory* menggambarkan bahwa struktur modal yang optimal dapat ditentukan dengan menyeimbangkan keuntungan atas penggunaan utang (*tax shield benefit of leverage*) dengan *cost of financial distress* dan *agency problem*. Utang memberi kesempatan perusahaan untuk menjalankan investasi yang



menghasilkan NPV positif. Pada kondisi perusahaan tidak memiliki dana yang cukup, maka perusahaan tidak dapat melakukan pengembangan investasi. Utang juga memunculkan sinyal ‘berita baik’ dalam teori pemberian isyarat, yang menganggap bahwa penggunaan utang merupakan sinyal bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik (Sugiarto, 2009:89).

Dalam penelitian Brigham dan Houston (1999:5) kebijakan struktur modal pada dasarnya melibatkan perimbangan (*trade off*) antara risiko yang ditanggung oleh pemegang saham dan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh pemegang saham. Di satu sisi penggunaan sumber dana seperti utang atau penerbitan obligasi untuk memenuhi kebutuhan dana, dapat meningkatkan risiko yang ditanggung oleh pemegang saham, namun sisi lain penggunaan lebih banyak utang juga akan memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan oleh pemegang saham. Risiko yang tinggi akan cenderung menurunkan harga saham, tetapi juga dapat meningkatkan tingkat pengembalian yang diharapkan sehingga akan menaikkan harga saham.

Kesimpulan *Trade Off Theory* menyatakan bahwa struktur modal yang optimal dapat ditentukan dengan menyeimbangkan keuntungan atas penggunaan utang dengan memasukkan biaya kebangkrutan dan biaya agensi. Dimana *Trade Off Theory* menekankan penghematan pajak, biaya kebangkrutan, dan biaya keagenan serta kebijakan struktur modal pada dasarnya melibatkan perimbangan antara risiko yang ditanggung oleh pemegang saham dan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh pemegang saham.

### **2.2.2 Stuktur Modal**

Struktur modal adalah perbandingan antara sumber jangka panjang yang bersifat pinjaman dan modal sendiri (Husnan 2005: 275). Struktur modal sangat berperan dalam keputusan pendaan yang dilakukan oleh manajer keuangan dimana manajer keuangan dituntut untuk dapat memilih dan menggunakan secara tepat struktur modal yang digunakan agar dapat menghasilkan nilai perusahaan yang maksimum. Sedangkan menurut Brigham dan Houston (2006:6) kebijakan struktur modal melibatkan adanya suatu pertukaran dan pengembalian, penggunaan utang lebih banyak akan meningkatkan resiko yang ditanggung oleh para pemegang saham. Namun penggunaan utang yang lebih besar biasanya akan menyebabkan terjadinya ekspektasi tingkat pengembalian atas ekuitas yang lebih tinggi. Oleh karena itu struktur modal yang optimal harus mencapai suatu keseimbangan antara resiko dan pengembalian sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Berikut beberapa proksi yang dapat digunakan dalam menghitung struktur modal (Harmono, 2009:112) yaitu sebagai berikut:

#### *1. Debt to Equity Ratio*

*Debt to Equity Ratio* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban dalam membayar utangnya dengan jaminan modal sendiri. Selain itu rasio ini juga bisa digunakan untuk mengukur perimbangan antara kewajiban yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Modal sendiri}} \dots\dots\dots \text{rumus 1}$$

## 2. *Debt to Asets Ratio*

*Debt to Asets Ratio* digunakan untuk mengukur besarnya dana atau modal yang disediakan oleh kreditur serta besarnya investasi aset yang dibiayai oleh utang. Semakin tinggi *Debt to Asets Ratio* maka semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan bagi perusahaan.

$$\text{Debt to Asets Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}} \dots\dots\dots \text{rumus 2}$$

### 2.2.3 Profitabilitas

Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aset, modal atau penjualan perusahaan. terdapat beberapa cara untuk mengukur besar kecilnya profitabilitas (Harmono, 2009:110) yaitu :

#### 1. *Return On Asets*

*Return On Asets* menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. Rasio ini penting bagi pihak manajemen untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh aset perusahaan. semakin besar *Return On Asets* maka semakin efisien penggunaan aktva perusahaan atau dengan kata lain dengan jumlah aset yang sama bisa dihasilkan laba yang lebih besar dan sebaliknya

$$\text{Return On Asets} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aset}} \dots\dots\dots \text{rumus 3}$$

## 2. *Return On Equity*

*Return On Equity* menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. rasio ini penting bagi pihak pemegang saham, untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi pengelolaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. semakin tinggi rasio ini maka semakin efisien penggunaan modal sendiri yang dilakukan pihak manajemen perusahaan

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak} - \text{Dividen saham preferen}}{\text{Modal sendiri} - \text{Nilai nominal saham preferen}} \dots\dots\dots \text{rumus 4}$$

## 3. *Net Profit Margin*

*Net Profit Margin* mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dari penjualan yang dilakukan perusahaan. rasio ini mencerminkan efisiensi seluruh bagian, yaitu produksi, personalia, pemasaran, dan keuangan yang ada dalam perusahaan

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Penjualan}} \dots\dots\dots \text{rumus 5}$$

## 4. *Gross Profit Margin*

*Gross Profit Margin* mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba kotor dengan penjualan yang dilakukan perusahaan. rasio ini menggambarkan efisiensi yang dicapai bagian produksi.

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Laba kotor}}{\text{Penjualan}} \dots\dots\dots \text{rumus 6}$$

### 5. *Earning per Share*

*Earning per Share* merupakan salah satu indikator keberhasilan yang telah dicapai perusahaan dalam menciptakan keuntungan bagi pemegang sahamnya. Semakin tinggi EPS maka akan semakin mahal suatu saham dan sebaliknya, karena EPS merupakan salah satu bentuk rasio keuangan untuk menilai kinerja perusahaan.

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Jumlah lembar saham beredar}} \dots\dots\dots \text{rumus 7}$$

### 6. *Return On Investment*

*Return On Investment* adalah kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aset untuk menghasilkan keuntungan laba bersih.

$$\text{Return On Investment} = \text{Profit margin} \times \text{TATO} \dots\dots\dots \text{rumus 8}$$

#### **2.2.4 Struktur Aset**

Struktur aset merupakan rasio yang menggambarkan proporsi total aset tetap yang dimiliki perusahaan dengan total aset perusahaan (*tangibility*). Tujuan dari perhitungan rasio ini untuk mengetahui seberapa besar porsi aset tetap yang dapat dijadikan perusahaan sebagai jaminan atas pinjaman (Margaretha dan Sari, 2005). Aset lancar adalah uang kas dan aset-aset lain yang dapat direalisasikan menjadi uang kas atau dijual atau dikonsumsi dalam suatu periode akuntansi yang normal. Sedangkan aset tetap adalah aset berwujud yang diperoleh dalam bentuk siap pakai atau dibangun lebih dahulu yang digunakan dalam operasional perusahaan, tidak dimasukkan untuk dijual dalam rangka kegiatan normal perusahaan dan mempunyai

masa. Menurut Brigham dan Houston (2006:42) mengatakan bahwa perusahaan yang asetnya cook sebagai jaminan atau pinjaman cenderung lebih

$$\text{Fixed Assets Ratio (FAR)} = \frac{\text{Total Aset Tetap}}{\text{Total Aset}} \dots\dots\dots \text{rumus 9}$$

### **2.2.5 Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan dimana perusahaan yang besar akan lebih mudah mendapatkan pinjaman dari luar, baik dalam bentuk utang maupun modal saham karena biasanya perusahaan besar disertai reputasi yang baik (Agus Sartono, 2001). Perusahaan yang besar umumnya memiliki tingkat penjualan yang besar dan menghasilkan tingkat keuntungan yang besar pula. Kebutuhan dana yang besar tersebut dapat dipenuhi menggunakan sumber dari internal (Cahyani Nuswandari, 2013).

Menurut *Pecking Order Theory*, jika penggunaan dana internal tidak mencukupi maka digunakan alternative kedua yaitu dengan menggunakan utang. Ketika ukuran perusahaan diproksikan dengan total aset, dan total aset yang dimiliki perusahaan semakin besar, maka perusahaan dapat dengan mudah mendapatkan jaminan dengan asuransi pemberian pinjaman percaya bahwa perusahaan mempunyai tingkat likuiditas yang cukup (Primantara dan Made , 2016). Baik besar maupun kecilnya perusahaan dapat diukur menggunakan logaritma natural dari total aset (Ln total aset) dan dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln Total Aset} \dots\dots\dots \text{rumus 10}$$

### 2.2.6 Likuiditas

Likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek. Ada beberapa cara untuk menghitung besar kecilnya *liquidity ratio* (Harmono, 2009:108) yaitu :

#### 1. *Current Ratio* (Rasio Lancar)

*Current Ratio* ini mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar utang lancar dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki. Semakin besar rasio ini berarti semakin liquid perusahaan. Namun demikian, rasio ini mempunyai kelemahan karena tidak semua komponen aset lancar memiliki tingkat likuiditas yang sama.

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \dots\dots\dots \text{rumus 11}$$

#### 2. *Quick Ratio* (Rasio Cepat)

*Quick Ratio* ini mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar utang lancar dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki tetapi persediaan tidak diperhitungkan karena kurang likuid dibandingkan dengan kas, surat berharga, dan piutang. Oleh karena itu *quick ratio* memberikan ukuran yang lebih akurat dibandingkan dengan *current ratio* tentang kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaan.

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aset lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Utang Lancar}} \dots\dots\dots \text{rumus 12}$$

### 3. *Cash Ratio*

*Cash ratio* mengukur kemampuan kas dan surat berharga yang dimiliki perusahaan untuk menutup utang lancar. Rasio ini paling akurat dalam mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek karena hanya memperhitungkan komponen aset lancar yang paling likuid. Semakin tinggi rasio likuiditas semakin baik kondisi keuangan jangka pendek perusahaan dan sebaliknya.

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas}}{\text{Utang Lancar}} \dots\dots\dots \text{rumus 13}$$

### 4. *Neto Work Capital to Total Assets*

Aset lancar adalah aset yang diharapkan berubah menjadi kas dalam jangka waktu singkat (biasanya kurang dari satu tahun), sedangkan kewajiban lancar menunjukkan kewajiban yang harus dipenuhi dalam waktu dekat (biasanya juga kurang dari satu tahun). Perbedaan antara aset lancar dengan kewajiban lancar disebut sebagai modal kerja neto. Modal kerja neto menunjukkan secara kasar potensi cadangan kas dari perusahaan. modal kerja neto dapat diproksikan sebagai berikut:

$$\text{NWC to TA} = \frac{\text{Aset lancar} - \text{Utang Lancar}}{\text{Total Aset}} \dots\dots\dots \text{rumus 14}$$

Pada penelitian ini, perhitungan likuiditas menggunakan rumus 11

#### **2.2.7 Growth Opportunity**

*Growth opportunity* (peluang bertumbuh) merupakan peluang pertumbuhan yang dimiliki perusahaan dimasa mendatang untuk mengembangkan perusahaannya. Perusahaan dapat melihat prospek yang akan didapatkan dimasa yang akan datang



dengan melihat peluang dari pertumbuhan tersebut. Peluang bertumbuh didefinisikan sebagai tingkat keberhasilan kinerja perusahaan dalam satu periode tertentu. Formulasi yang dapat digunakan pada variabel peluang bertumbuh menurut (Damayanti, 2013) yaitu sebagai berikut:

$$\text{Pertumbuhan penjualan} = \frac{\text{Penjualan (t)} - \text{Penjualan (t-1)}}{\text{Penjualan (t-1)}} \dots\dots\dots \text{rumus 15}$$

### **2.3 Pengaruh Variabel Independen terhadap Variabel Dependen**

Sub bab ini menjelaskan pengaruh dari masing-masing variabel bebas terhadap variabel tergantung yang dapat dijelaskan sebagai berikut :

#### **2.3.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal**

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Penelitian yang dilakukan Damayanti (2013) menjelaskan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, semakin tinggi profitabilitas menunjukkan bahwa laba yang diperoleh perusahaan juga tinggi. Jika laba perusahaan tinggi maka perusahaan memiliki dana dari dalam yang cukup besar sehingga perusahaan lebih sedikit dalam penggunaan utang. Pengaruh negatif menjelaskan bahwa semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan maka struktur modalnya akan rendah, yang dimana profitabilitas yang diperoleh perusahaan digunakan sebagai sumber pendanaan kegiatan operasi dan investasi. Dengan demikian temuan ini mendukung *Pecking Order Theory* yang menyatakan bahwa laba ditahan didahulukan sebelum utang dan saham baru ketika membutuhkan

pendanaan. Maka dari itu struktur modal perusahaan akan rendah karena perusahaan mendahulukan dana internal dari pada penggunaan dana eksternal.

Hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Irma Wahyuni (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal yang dimana perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung meningkatkan proporsi utangnya karena perusahaan dengan *return on assets* yang tinggi mengartikan laba bersih yang dimiliki perusahaan juga tinggi sehingga dapat menarik investor agar menanamkan dananya guna pengembangan perusahaan. Dengan demikian struktur modal perusahaan juga akan meningkat sejalan dengan utang yang diperoleh perusahaan.

### **2.3.2 Pengaruh Struktur Aset terhadap Struktur Modal**

Struktur aset merupakan komposisi aset perusahaan yang akan menunjukkan seberapa besar aset perusahaan dapat digunakan sebagai jaminan untuk mendapatkan pinjaman. Hasil penelitian yang dilakukan Damayanti (2013) menjelaskan bahwa struktur aset berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, yang dimana perusahaan sebagian besar dari pada modalnya tertanam dalam aset tetap akan mengutamakan pemenuhan modal permanen, yaitu modal sendiri sedangkan utang sifatnya hanya pelengkap. Maka dari itu dengan penggunaan dana internal struktur modal perusahaan juga akan rendah sejalan dengan penggunaan utang yang rendah.

Hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Jemmi Halim Liem (2013) yang menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh positif dan signifikan

terhadap struktur modal, semakin besar jumlah struktur aset yang dimiliki oleh perusahaan akan menyebabkan peningkatan rasio utang itu sendiri, karena ketika jumlah struktur aset perusahaan dikatakan besar maka dapat dipastikan bahwa jumlah aset yang dimiliki juga banyak sehingga dapat dengan mudah mendapatkan pinjaman dari luar.

### **2.3.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal**

Ukuran perusahaan adalah gambaran dari besar kecilnya suatu perusahaan, jika semakin besar perusahaan maka akan semakin mudah untuk mendapatkan pinjaman dari luar, serta dengan ukuran perusahaan yang besar maka semakin besar pula total aset yang dimiliki dan akan meningkat pula biaya kebutuhan untuk perusahaan. Perusahaan dengan ukuran yang besar akan mudah mendapatkan pinjaman dari pihak luar. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Damayanti (2013) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, karena jika perusahaan memiliki ukuran yang besar maka jumlah utang akan berkurang yang diikuti dengan struktur modal yang rendah karena dalam operasionalnya menggunakan dana internal, hal ini sejalan dengan *Pecking Order Theory* yang menyatakan bahwa perusahaan dalam memilih sumber pendanaan lebih mendahulukan sumber dana internal.

Hal ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ni Putu Nita (2018) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, perusahaan dengan ukuran yang besar mempunyai kepercayaan lebih besar dalam mendapatkan sumber dana, sehingga akan

memudahkan untuk mendapatkan pinjaman dari pihak luar. Yang dimana dengan besarnya suatu perusahaan maka struktur modal perusahaan akan meningkat yang dimana untuk pengembangan operasional perusahaan yang semakin besar pula.

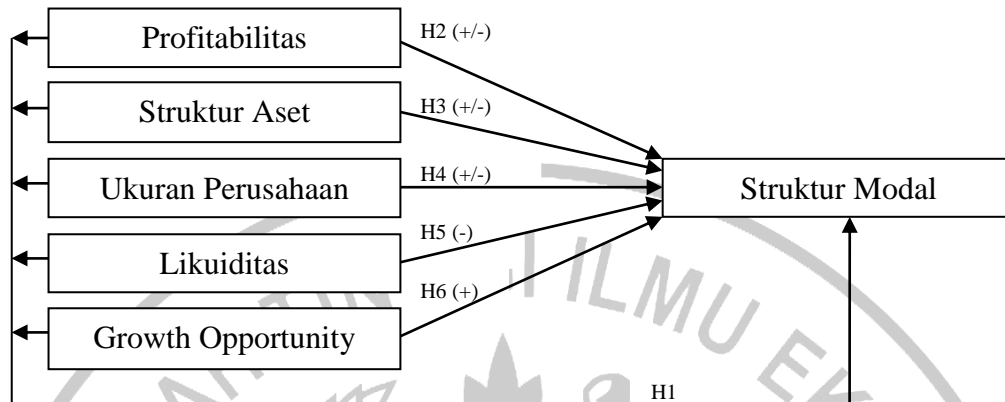
#### **2.3.4 Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal**

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan dalam jangka pendek atau yang segera jatuh tempo. Hasil penelitian Ni Putu Nita (2018) menjelaskan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, tingkat likuiditas yang tinggi berarti memiliki dana internal yang tinggi sehingga perusahaan tersebut akan mengutamakan penggunaan dana internal dari pada menggunakan dana eksternal. Jadi perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi maka tingkat struktur modal perusahaan akan semakin rendah.

#### **2.3.5 Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap Struktur Modal**

*Growth opportunity* (peluang bertumbuh) merupakan peluang pertumbuhan yang dimiliki perusahaan dimasa mendatang untuk mengembangkan perusahaannya. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Damayanti (2013) menjelaskan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, pertumbuhan perusahaan yang tinggi membutuhkan dana yang tinggi pula, sehingga diharapkan untuk meminjam lebih banyak. Hal ini disebabkan dalam fase pertumbuhan suatu perusahaan lebih banyak membutuhkan dana untuk kegiatan operasionalnya dan untuk melakukan ekspansi lebih luas. Sehingga dengan pertumbuhan perusahaan diikuti dengan tinggi struktur modal perusahaan.

## 2.4 Kerangka Pemikiran



**Gambar 2.1**  
**KERANGKA PEMIKIRAN**

## 2.5 Hipotesis Penelitian

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

- H1 : Profitabilitas, struktur aset, ukuran perusahaan, likuiditas dan growth opportunity berpengaruh secara simultan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H2 : Profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H3 : Struktur aset secara parsial berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H4 : Ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

- H5 : Likuiditas secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H6 : *Growth opportunity* secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

