BABII

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Pembahasan tentang struktur modal tentu tidak lepas dari penelitian terdahulu yang dilakukan oleh peneliti lain sehingga penelitian ini memiliki persamaan maupun perbedaan. Berikut adalah ringkasan dari peneliti sebelumnya yang mendukung penelitian ini:

1. Andi Kartika (2016)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh profitabilitas, struktur aset, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan terhadap struktur pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2012-2014. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis kualitatif yaitu suatu analisis data dalam bentuk angka-angka dan pembahasan melalui perhitungan statistik. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Andi Kartika adalah Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, artinya semakin tinggi profitabilitas maka struktur modal akan semakin berkurang. Struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal

perusahaan, artinya semakin tinggi ukuran perusahaan maka akan meningkatkan struktur modal perusahaan.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Tiga variabel independen yaitu pertumbuhan penjualan, profitabilitas, dan struktur aset.
- b. Penelitian ini memiliki persamaan dengan penelitian terdahulu yaitu memiliki satu variabel dependen struktur modal.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Penelitian ini menggunakan sektor perusahaan *real estate and property* sedangkan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- b. Periode penelitian terdahulu tahun 2012-2014 sedangkan pada periode penelitian ini adalah tahun 2014-2018.
- 2. Ayberk Nuri Berkman, Omer Iskenderoglu, Erdinc Karadeniz & Nazif Ayyildiz (2016)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan yang beroperasi di sektor energi. Sampel yang digunakan adalah 79 perusahaan energi di Eropa yang beroperasi pada tahun 2009-2012. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik

analisis panel data. Hasil penelitian adalah bahwa likuiditas dan struktur aset berpengaruh signifikan terhadap leverage.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada variabel dependen yaitu struktur modal.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Penelitian ini menggunakan sektor perusahaan *real estate and property* sedangkan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan energi di Eropa.
- b. Periode penelitian terdahulu tahun 2009-2012 sedangkan pada periode penelitian ini adalah tahun 2014-2018.

3. Luh Putu Widayanti , Nyoman Triaryati, dan Nyoman Abundanti (2016)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, tingkat pertumbuhan perusahaan, likuiditas, dan pajak terhadap struktur modal pada sektor pariwisata di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan adalah perusahaan sektor pariwisata di Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji asumsi klasik dan analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian adalah Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada sektor pariwisata di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2014. Tingkat pertumbuhan perusahaan yang ditunjukkan dari tingkat pertumbuhan penjualannya tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada sektor pariwisata di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2014. Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada sektor pariwisata di Bursa Efek Indonesia

(BEI) periode 2010-2014. Pajak tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada sektor pariwisata di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2014.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Dua variabel independen yaitu profitabilitas, dan likuiditas.
- b. Penelitian ini memiliki persamaan dengan penelitian terdahulu yaitu memiliki satu variabel dependen struktur modal.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan variabel pertumbuhan perusahaan dan pajak, sedangkan penelitian sekarang tidak menambahkan variabel pertumbuhan perusahaan dan pajak.
- b. Periode penelitian terdahulu tahun 2010-2013 sedangkan pada periode penelitian ini adalah tahun 2014-2018.
- c. Penelitian ini menggunakan sektor perusahaan *real estate and property* sedangkan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan sektor pariwisata di Bursa Efek Indonesia (BEI).

4. Shelly Armelia (2016)

Tujuan dari penelitian ini adalah mengukur ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas dan struktur aset untuk modal perusahaan manufaktur. Sampel yang digunakan adalah perusahaan sektor kosmetik dan rumah tangga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2010-2015. Penelitian ini

menggunakan metode purposive sampling untuk mengumpulkan sampel. Analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda dengan SPSS 19. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas dan struktur aset secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Dua variabel independen yaitu, profitabilitas, likuiditas, dan struktur aset.
- Penelitian ini memiliki persamaan dengan penelitian terdahulu yaitu memiliki satu variabel dependen struktur modal.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Periode penelitian terdahulu tahun 2010-2013 sedangkan pada periode penelitian ini adalah tahun 2014-2018.
- b. Penelitian ini menggunakan sektor perusahaan *real estate and property* sedangkan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan sektor kosmetik dan rumah tangga di Bursa Efek Indonesia (BEI).

5. Tharmalingam Pratheepan & Y.K.Weerakoon Banda (2016)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji faktor-faktor penentu struktur modal perusahaan yang terdaftar yang dipilih di Sri Lanka. Sampel yang digunakan adalah struktur modal 55 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Colombo (CSE) selama periode 2003-2012 diperiksa secara empiris menggunakan model efek tetap. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Statistik

Deskriptif, Korelasi Matrix, dan Hasil Regresi. Hasil penelitian adalah profitabilitas signifikan secara statistik dari hubungan terbalik dengan leverage sementara ukuran perusahaan dan pertumbuhan menunjukkan statistik signifikan dari hubungan positif dengan leverage untuk perusahaan yang terdaftar yang dipilih di Sri Lanka. Non-utang pelindung pajak dan berwujud menunjukkan dampak signifikan pada leverage. Hasil penelitian empiris ini menunjukkan bahwa ada bukti kuat untuk mendukung teori pecking order oleh perusahaan manufaktur berdasarkan determinan struktur modal variabel profitabilitas, dan variabel pertumbuhan juga sangat mendukung untuk asosiasi teori pecking order.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Dua variabel independen yaitu profitabilitas,dan struktur aset.
- b. Variabel dependen yaitu struktur modal.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan variabel pertumbuhan perusahaan , sedangkan penelitian sekarang tidak menambahkan variabel pertumbuhan perusahaan.
- b. Periode penelitian terdahulu tahun 2003-2012 sedangkan pada periode penelitian ini adalah tahun 2014-2018.

6. Omar Farooq (2015)

Tujuan dari penelitian ini adalah Untuk mendokumentasikan bagaimana konsentrasi kepemilikan, proxy untuk konflik keagenan, mempengaruhi struktur modal perusahaan di pasar negara berkembang. Sampel yang digunakan adalah semua perusahaan non-keuangan yang terdaftar di bursa efek di wilayah MENA selama periode antara 2005 dan 2009. Peneliti memilih Maroko, Mesir, Yordania, Arab Saudi, Kuwait, Uni Emirat Arab, Qatar dan Bahrain . Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi gabungan . Hasil penelitian adalah bahwa perusahaan dengan konsentrasi kepemilikan yang tinggi cenderung memiliki rasio utang yang rendah (yang diukur dengan total utang terhadap total rasio aset , total utang terhadap total rasio ekuitas dan total utang terhadap rasio nilai total). Lebih jauh lagi, keengganan pihak pemegang saham pengendali untuk mengakumulasi kelebihan leverage untuk meminimalkan risiko yang tidak dapat didiversifikasi juga dapat menghasilkan hubungan negatif antara konsentrasi kepemilikan dan struktur modal.

Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa untuk tingkat konsentrasi kepemilikan tertentu, proporsi utang dalam struktur modal meningkat seiring menurunnya asimetri informasi. Akhirnya, hasil penelitian menunjukkan bahwa untuk konsentrasi kepemilikan tertentu, itu adalah perusahaan pertumbuhan dengan asimetri informasi rendah yang memiliki proporsi utang lebih tinggi dalam struktur modal mereka. Peneliti berpendapat bahwa perusahaan pertumbuhan dengan asimetri informasi yang rendah memiliki akses mudah ke modal daripada perusahaan serupa dengan asimetri informasi yang tinggi. Mengingat bahwa

pemegang saham pengendali tidak ingin mencairkan kontrol mereka, mereka lebih memilih utang atas ekuitas, sehingga meningkatkan proporsi utang dalam struktur modal.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada variabel dependen yaitu struktur modal.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Variabel independen yang digunakan adalah konsentrasi kepemilikan
- b. Penelitian ini menggunakan sektor perusahaan *real estate and property* sedangkan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan non-keuangan yang terdaftar di bursa efek di wilayah MENA.
- c. Periode penelitian terdahulu tahun 2005-2009 sedangkan pada periode penelitian ini adalah tahun 2014-2018.

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

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui signifikansi pengaruh secara parsial variabel ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan non-debt tax shield (NDTS) terhadap struktur modal pada perusahaan Telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013. Sampel yang digunakan adalah Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di BEI . Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Teknik analisis regresi linear berganda . Hasil penelitian yang dilakukan oleh Putu Hary Krisnanda dan I Gusti Bagus Wiksuana adalah Bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak

signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013, pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013, Non-Debt Tax Shield (NDTS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan Telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yaitu memiliki satu variabel dependen struktur modal.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan variabel pertumbuhan penjualan, dan non-debt tax shield (NDTS), sedangkan penelitian sekarang tidak menambahkan variabel pertumbuhan penjualan, dan non-debt tax shield (NDTS).
- b. Periode penelitian terdahulu tahun 2010-2013 sedangkan pada periode penelitian ini adalah tahun 2014-2018.
- c. Penelitian ini menggunakan sektor perusahaan *real estate and property* sedangkan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan Telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia .

8. Shurabh Chadha dan Anil K. Sharma (2015)

Tujuan dari penelitian ini adalah mempelajari dampak struktur modal dan leverage. Sampel yang digunakan adalah purposive sampling yang mengambil dari 422 perusahaan manufaktur yang sudah terdaftar dalam Boombay Stock Exchange

(BSE). Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah fix effect regression. Hasil penelitian ini adalah pertumbuhan penjualan, perputaran asset dan struktur kepemilikan merupakan penentu yang signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada variabel dependen yaitu struktur modal.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Penelitian ini menggunakan sektor perusahaan *real estate and property* sedangkan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur yang tercatat di Boombay Stock Exchange (BSE)
- b. Periode penelitian terdahulu tahun 2008-2009 sedangkan pada periode penelitian ini adalah tahun 2014-2018.

9. Yanuar Cristie (2015)

Tujuan penelitian untuk menganalisis dan memberikan bukti empiris tentang pengaruh profitabilitas, peluang pertumbuhan, tangibilitas, biaya kesulitan keuangan, dan perisai pajak non-utang terhadap struktur modal, yang dimoderasi oleh ukuran perusahaan. Sampel yang digunakan dipilih dengan metode purposive sampling. Populasi penelitian adalah 52 perusahaan Properti dan Real Estate yang go public di Bursa Efek Indonesia. Setelah dikurangi dengan beberapa kriteria, 30 perusahaan diidentifikasi sebagai sampel. Periode observasi tahun adalah 2010-2013, sehingga sampel yang digunakan adalah 120 sampel. Regresi berganda digunakan untuk menguji hipotesis, dan Uji Sisa digunakan untuk menguji variabel

moderasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas, Tangibilitas, Biaya Kesulitan Finansial, dan Perisai Pajak Bukan Utang mempengaruhi Struktur Modal. Sementara Peluang Pertumbuhan tidak memengaruhi penggunaan utang.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Penelitian ini menggunakan sektor perusahaan real estate dan property.
- b. Penelitian ini memiliki persamaan dengan penelitian terdahulu yaitu memiliki satu variabel dependen struktur modal.
- c. Dua variabel independen yaitu profitabilitas,dan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Periode penelitian terdahulu tahun 2010-2013 sedangkan pada periode penelitian ini adalah tahun 2014-2018.
- b. Penelitian terdahulu tidak menggunakan variabel likuiditas, sedangkan penelitian sekarang menggunakan variabel likuiditas.

10. Lusia Insiroh (2014)

Tujuan dari penelitian ini adalah Untuk menguji pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, dan struktur aset terhadap struktur modal pada sektor real estate and property yang terdaftar di BEI periode 2008-2012. Sampel yang digunakan adalah perusahaan real estate dan propertiyang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012. Teknik analisis data yang digunakan

dalam penelitian ini adalah model regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Lusia Insiroh (2014) adalah Profitabilitas (ROA) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Struktur Modal (LTDER). Ukuran Perusahaan (SIZE) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Struktur Modal (LTDER). Pertumbuhan Aset (PA) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Struktur Modal (LTDER). Struktur Aktiva (SA) memiliki pengaruh signifikan dan negatif terhadap Struktur Modal (LTDER).

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Penelitian ini menggunakan sektor perusahaan real estate dan property.
- Penelitian ini memiliki persamaan dengan penelitian terdahulu yaitu memiliki satu variabel dependen struktur modal.
- c. Dua variabel independen yaitu profitabilitas,dan struktur aktiva.
 - Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:
- a. Periode penelitian terdahulu tahun 2008-2012 sedangkan pada periode penelitian ini adalah tahun 2014-2018.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan variabel pertumbuhan aset, sedangkan penelitian sekarang tidak menambahkan variabel pertumbuhan aset.

2.2 Landasan Teori

Dalam sub bab ini akan menjelaskan penjabaran kembali teori-teori yang mendasari dan mendukung penelitian diantaranya teori-teori yang ada kaitannya dengan topik penelitian untuk dapat menyusun kerangka pemikiran.

2.2.1 Pecking Order Theory

Pecking order theory adalah suatu teori struktur modal yang menjelaskan penentuan hirarki sumber dana yang paling disukai oleh perusahaan. Teori ini berdasarkan asymmetric information, yang menunjukkan bahwa manajemen mempunyai informasi yang lebih banyak (tentang prospek, risiko dan nilai perusahaan) daripada investor. Informasi asimetrik ini mempengaruhi pilihan antara sumber dana internal ataukah eksternal, dan antara penerbitan hutang baru ataukah ekuitas baru. Pada pecking order theory, pendanaan internal lebih diutamakan daripada pendanaan yang berasal dari eksternal perusahaan. Sesuai dengan teori ini maka investasi akan dibiayai dengan sumber dana internal yaitu saldo laba terlebih dahulu sebagai pembiayaan investasi perusahaan yang kemudian diikuti dengan sumber dana eksternal yaitu penerbitan hutang dan penerbitan saham baru (Suad dan Enny, 2011: 276). Kesimpulan dari pecking order theory adalah perusahaan lebih menyukai pendanaan yang bersumber dari internal dibandingkan dengan pendanaan yang bersumber dari eksternal (Suad dan Enny, 2011: 279).

2.2.2 Trade Off Theory

Teori *trade off* adalah teori dimana perusahaan menentukan keputusan pemilihan penggunaan hutang atau ekuitas sebagai pertukaran antara keuntungan

hutang dan biaya kebangkrutan perusahaan (Myers, 2015:481). Di sisi lain, menurut teori ini juga suatu perusahaan tidak akan mencapai nilai optimal jika semua pendanaan dibiayai oleh hutang atau tidak menggunakan hutang sama sekali didalam membiayai kegiatan perusahaan sehingga untuk itu manajer perusahaan harus secara cermat dan tepat dalam mengelola komposisi modal perusahaan (Hossain dan Ali, 2012). Kesimpulan dari teori ini bahwa perusahaan yang memiliki tingkat profit yang tinggi sebaiknya menggunakan jumlah hutang yang tidak terlalu banyak untuk menghindari resiko yang tidak diinginkan.

2.2.3 Struktur Modal

Irham Fahmi (2015:184) menyatakan bahwa struktur modal adalah sebagai berikut truktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (long-term liabilities) dan modal sendiri (shareholders equity) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Kebutuhan modal merupakan elemen penting dalam menjaga dan menjamin kelangsungan suatu perusahaan. Oleh karena itu, manajer keuangan dituntut untuk mampu menentukan struktur modal yang optimal sehingga mampu meminimalkan biaya modal (Ni Putu dan Putu Vivi, 2015). Besar kecilnya dana yang dibutuhkan perusahaan tidaklah sama, apabila perusahaan dalam pemenuhan kebutuhan modalnya semakin meningkat sedangkan dana yang dimiliki terbatas, maka perusahaan akan menggunakan dana yang berasal dari eksternal (Moch Wahyu et al. 2014). Perusahaan yang meningkatkan porsi hutangnya, maka akan meningkatkan risiko keuangan dan konsekuensinya pula. Struktur modal disebut juga sebagai keputusan untuk

27

memilih sumber pembiayaan atau komposisi pemilihan atas pendanaan yang merupakan perbandingan dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan dimana dana yang diperoleh merupakan kombinasi dari sumber yang berasal dari dana jangka panjang yang terdiri dari dua sumber utama, yaitu berasal dari dalam dan luar perusahaan. Struktur modal merupakan perbandingan hutang jangka panjang dan modal pemilik. Struktur modal berbeda dengan struktur keuangan dimana struktur keuangan perusahaan terdiri dari seluruh hutang yaitu hutang jangka pendek, hutang jangka panjang, dan modal sendiri yang digunakan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan pendanaan/belanjanya. Sedangkan struktur modal adalahhpendanaan permanen perusahaan yangh terdiri dari utang jangka panjang dan modal sendiri yang digunakan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan pendanaan/belanjanya. Struktur modal dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$Struktur\ Modal = \frac{Hutang\ jangka\ panjang}{Modal\ sendiri}$$

2.2.4 Profitabilitas

Menurut Kasmir (2016:196) rasio profitabilitas yakni rasio yang menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini dapat juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh adanya laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Inti dari penggunaan rasio ini adalah untuk menunjukkan efisiensi perusahaan. Cara untuk mengukur profitabilitas perusahaan adalah sebagai berikut:

a. Return On Assets (ROA)

ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. Rasio ini penting bagi pihak manajemen untuk mengevalueasi efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh aset perusahaan. Semakin besar ROA, berarti semakin efisien penggunaan aset perusahaan atau dengan kata lain dengan jumlah aset yang sama bisa dihasilkan laba yang lebih besar, dan sebaliknya. ROA dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

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

b. Return On Equity (ROE)

ROE menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Rasio ini penting bagi pemegang saham untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi pengolahan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efisien penggunaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. ROE dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$ROE = \frac{Laba\ setelah\ pajak}{Total\ modal}$$

c. Profit Margin Ratio

Profit margin ratio mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan penjualan yang dicapai perusahaan. Semakin tinggi rasio menunjukkan bahwa perusahaan semakin efisien dalam menjalankan operasinya. Profit margin ratio dibedakan menjadi:

1. Net Profit Margin

Rasio ini 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. NPM dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

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

2. Operating Profit Margin

Rasio ini mengukur kemampuan untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dengan penjualan yang dicapai perusahaan. Rasio ini menunjukkan efisiensi bagian produksi, personalia, serta pemasaran dalam menghasilkan laba. OPM dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$OPM = \frac{Laba \ sebelum \ bunga \ dan \ pajak}{Penjualan}$$

3. Gross Profit Margin

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba kotor dengan penjualan yang dilakukan perusahaan. Rasio ini menggambarkan efisiensi yang dicapai oleh bagian produksi. GPM dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$GPM = \frac{Laba\ kotor}{Penjualan}$$

d. Basic Earning Power

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dengan menggunakan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Dengan kata lain rasio ini mencerminkan efektivitas dan efisiensi pengelolaan seluruh investasi yang telah dilakukan oleh perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efektif dan efisien pengelolaan seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak. Rasio ini dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$Basic\ Earning\ Power = \frac{Laba\ sebelum\ bunga\ dan\ pajak}{Total\ aset}$$

Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan *return on equity (ROE)*, yang menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Ratio ini untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik. Artinya, posisi pemilik semakin kuat, demikian pula sebaliknya

2.2.5 Likuiditas

Menurut Kasmir (2016:128) rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendeknnya yang jatuh tempo atau rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban pada saat ditagih. Likuiditas dalam penelitian ini diwakili oleh *current ratio*. Menurut *pecking order theory*, perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang, karena dalam teori ini perusahaan cenderung lebih menyukai pendanaan internal dari pada menggunakan dana eksternal karena sumber dana internal lebih dianggap aman dari pada menggunakan dana eksternal. Disamping itu juga dengan mengunakan sumber pendanaan internal maka akan dapat mengurangi adanya biaya modal bagi perusahaan (Husnan dan Enny, 2012:276).

Current ratio dapat digunakan menjadi alat untuk menghitung atau mengukur tingkat likuiditas suatu perusahaan, dan juga mampu untuk menganalisa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini dapat dihitung menggunakan cara membagi nilai aset lancar terhadap hutang lancar. Semakin tinggi rasio lancar perusahaan menunjukkan perusahaan dikatakan lancar dalam memenuhi kewajibannya. Adapun rumus dari current ratio sebagai berikut:

$$Current \ ratio = \frac{Aset \ Lancar}{Hutang \ Lancar} \ X \ 100\%$$

2.2.6 Ukuran Perusahaan

Menurut Brigham dan Houston (2016:234) ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun.

Dalam hal ini penjualan lebih besar dari biaya variabel dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya jika penjualan lebih kecil daripada biaya variabel dan biaya tetap maka perusahaan akan menderita kerugian.. Ukuran perusahaan merupakan indikator besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat diukur dengan pengukuran nilai logaritma dari total aset dalam satuan rasio atau persen, yang digunakan untuk menyetarakan dengan variabel lainnya. Sehingga variabel ini menggunakan pengukuran logaritma. Pemilihan Ln tersebut didasarkan pada penelitian terdahulu yang menggunakan rumus tersebut sebagai pengukurannya.

 $Ukuran\ perusahaan = Ln\ (Total\ Aset)$

2.2.7 Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Menurut Kasmir (2016:196) rasio profitabilitas yakni rasio yang menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan.. Penelitian yang dilakukan Fatimatuz Zuhro (2016) menyatakan bahwa profitabilitas (ROE) berpengaruh signifikan terhadap struktur modal hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan yang besar maka cenderung memiliki hutang yang kecil. Dimana perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan mendanai kegiatan operasionalnya menggunakan sumber pendanaan internal daripada sumber pendanaan eksternal. Karena menggunakan sumber pendanaan internal memiliki resiko yang rendah dibandingkan menggunakan sumber pendanaan eksternal. Sehingga perusahaan yang memiliki kemampuan mendanai kegiatan

operasionalnya dengan menggunakan sumber pendanaan internal tidak memerlukan adanya hutang.

Perusahaan dengan keuntungan yang besar cenderung mempunyai hutang yang cukup kecil.Selain itu perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan yang besar mampu mengembalikan investasi dengan baik. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan keuntungan besar mempunyai jumlah dana dan laba ditahan cukup besar pula. Perusahaan cenderung memakai laba ditahan dibandingkan dengan memperbanyak atau menambah utang untuk mengurangi tingkat risiko.

2.2.8 Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Likuiditas merupakan penunjuk atas kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya. Semakin likuid perusahaan, maka perusahaan akan meminimalisir risiko gagal bayar sehingga dapat mempengaruhi kreditor untuk memberikan pinjaman untuk menambah pendanaan perusahaan agar investor tertarik untuk menanamkan modal. Hal ini sesuai dengan *pecking order theory* dimana perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi cenderung mempunyai dana internal yang cukup besar yang dapat digunakan terlebih dahulu sehingga membuat struktur modal perusahaan berkurang. Kekurangan modal tersebut dapat diatasi dengan cara mencari dana eksternal untuk membayar kewajibannya.

Terdapat persamaan pendapat dari penelitian terdahulu. Hasil penelitian terdahulu menurut Sienly dan Bram (2014) dan Farida (2014) bahwa likuiditas mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap struktur modal. Berbeda

dengan penelitian yang dilakukan oleh Sabir dan Malik (2012) dalam penelitiannya menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal dimana semakin tinggi likuiditas maka semakin tinggi struktur modal.

2.2.9 Pengaruh antara Profitabilitas dengan Ukuran Perusahaan sebagai Pemoderasi terhadap Struktur Modal

Ratio pofitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba. Perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian yang tinggi cenderung menggunakan hutang yang relatif kecil karena tingkat profitabilitas yang tinggi menyediakan sejumlah dana internal yang relatif besar dan diakumulasikan sebagai laba yang ditahan. Namun disisi lain, semakin besar perusahaan maka semakin banyak pula biaya untuk operasionalnya. Jadi walaupun perusahaan memiliki dana internal yang tinggi, perusahaan akan menggunakan dana tersebut untuk biaya opersianal dan juga akan menggunakan hutang yang relatif besar dalam struktur modalnya. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Yanuar Cristie (2014) bahwa ukuran perusahaan yang diukur dengan size dapat memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap struktur modal.

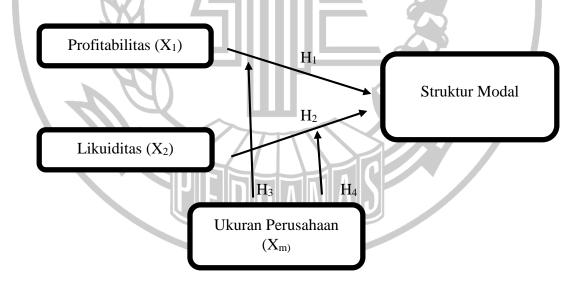
2.2.10 Pengaruh antara Likuiditas dengan Ukuran Perusahaan sebagai Pemoderasi terhadap Struktur Modal

Pengertian rasio likuiditas menurut Arief dan Edi (2016:57) rasio likuiditas adalah rasio yang bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas diukur menggunakan *current ratio* yang merupakan besarnya jumlah aset lancar dibandingkan dengan

keseluruhan hutang lancar. Peningkatan rasio ini akan membuat perusahaan akan mencari dana eksternal. Hal ini didukung oleh semakin besar ukuran perusahaan maka biaya yang diperlukan juga besar pula. Semakin likuid sebuah perusahaan dapat menjadikan peluang untuk memperoleh dukungan finansial dari pihak luar. Penelitian yang dilakukan Wigati (2014) bahwa ukuran perusahaan memoderasi hubungan antara likuiditas terhadap struktur modal.

2.3 Kerangka Pemikiran

Terdapat beberapa landasan teori dari penelitian terdahulu yang telah diuraikan diatas, maka disusun hipotesis yang merupakan tolak ukur pemikiran peneliti, kemudian digambarkan dalam kerangka teoritis yang disusun sebagai berikut :



Gambar 2.1

2.4 Hipotesis Penelitian

Berikut adalah hipotesis penelitian yang diajukan pada penelitian ini:

H₁: Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal

H₂: Likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal

 H_3 : Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal

H₄: Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal

