

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini tentu tidak lepas dari penelitian-penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh peneliti lain sehingga penelitian yang akan dilakukan memiliki keterkaitan yang sama beserta persamaan maupun perbedaan dalam objek yang akan diteliti. Berikut penelitian terdahulu yang telah diresume :

1. I Gede Darma Sarjana, I Putu Yadnya (2020)

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan dan pajak terhadap struktur modal perusahaan industri, hotel, dan restoran yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018. Variabel independen yang digunakan oleh peneliti ini adalah profitabilitas, ukuran perusahaan dan pajak. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini adalah variabel profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Persamaan peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu terletak pada :

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama menggunakan variabel

independen ukuran perusahaan dan profitabilitas yang menjelaskan pengaruh terhadap Struktur Modal.

b. Persamaan peneliti sekarang dan terdahulu yaitu sama menggunakan variabel dependen struktur modal.

c. Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antar peneliti terdahulu dengan sekarang yaitu sama menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen terhadap variabel dependen.

Perbedaan peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu terletak pada :

a. Peneliti terdahulu menggunakan variabel independen struktur aset dan pertumbuhan penjualan. Namun pada penelitian sekarang tidak menggunakan variabel independen tersebut.

b. Sampel perusahaan pada peneliti terdahulu menggunakan perusahaan industri, hotel dan restoran periode 2016-2018, sedangkan pada peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur periode 2015-2019.

2. Ni Putu Yulinda Prastika, Made Reina Candradewi (2019)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui faktor-faktor penting yang dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan sub sektor konstruksi bangunan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Terdapat 3 (tiga) faktor penting yang dapat mempengaruhi struktur modal yakni: profitabilitas, struktur aktiva, dan likuiditas. Penelitian ini menggunakan purposive sampling dalam metode penentuan sampel sehingga mendapatkan 9 perusahaan yang menjadi

sampel penelitian ini. Data yang digunakan dalam bentuk data sekunder yang diambil selama 6 tahun pada periode 2012-2017. Regresi linear berganda sebagai teknik analisis data yang digunakan. Hasil yang didapatkan dari penelitian ini adalah profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal perusahaan sub sektor konstruksi bangunan di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Persamaan peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu terletak pada :

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama menggunakan variabel independen profitabilitas yang menjelaskan pengaruh terhadap Struktur Modal.
- b. Persamaan peneliti sekarang dan terdahulu yaitu sama menggunakan variabel dependen struktur modal.
- c. Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antar peneliti terdahulu dengan sekarang yaitu sama menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen terhadap variabel dependen.

Perbedaan peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu terletak pada :

- a. Peneliti terdahulu menggunakan variabel independen struktur aktiva dan likuiditas. Namun pada penelitian sekarang tidak menggunakan variabel independen tersebut.
- b. Periode pengambilan sampel pada peneliti terdahulu periode tahun 2012-2017, sedangkan pada peneliti sekarang menggunakan periode tahun 2015-2019.

c. Sampel perusahaan pada peneliti terdahulu menggunakan perusahaan sub sektor konstruksi bangunan di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang berjumlah 9 perusahaan periode 2012-2017.

3. Sri Wiranti Setiyanti, Dwi Prawani SR, Rosvita Kuriani Uba Pari (2019)

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aset dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016. Variabel independen yang digunakan oleh peneliti ini adalah profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aset dan pertumbuhan penjualan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah metode purposive sampling sehingga diperoleh jumlah sampel sebanyak 25 perusahaan.

Metode pengumpulan data penelitian ini adalah metode dokumentasi. Metode analisis data yang digunakan adalah regresi linear berganda. Hasil dari penelitian ini adalah variabel ukuran perusahaan dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Persamaan peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama menggunakan variabel independen ukuran perusahaan dan profitabilitas yang menjelaskan pengaruh terhadap Struktur Modal.
- b. Persamaan peneliti sekarang dan terdahulu yaitu sama menggunakan variabel dependen struktur modal.

- c. Sampel perusahaan pada peneliti terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
- d. Kesamaan penguji juga dapat dilihat antar peneliti terdahulu dengan sekarang yaitu sama menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen terhadap variabel dependen.

Perbedaan antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang terletak pada

:

- a. Peneliti terdahulu menggunakan variabel independen struktur aset dan pertumbuhan penjualan. Namun pada penelitian sekarang tidak menggunakan variabel independen tersebut.
 - b. Periode pengambilan sampel pada peneliti terdahulu periode tahun 2012-2016, sedangkan pada peneliti sekarang menggunakan periode tahun 2016-2019.
4. I Kadek Rico Andika, Ida Bagus Panji Sedana (2019)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis signifikansi pengaruh profitabilitas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2014-2017. Jumlah sampel penelitian ini adalah 14 perusahaan, dengan metode purposive sampling. Pengumpulan data dilakukan dengan metode observasi non partisipan yaitu melalui data laporan keuangan yang dipublikasikan pada website www.idx.co.id. Hasil analisis ditemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur

modal, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Persamaan peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama menggunakan variabel independen ukuran perusahaan dan profitabilitas yang menjelaskan pengaruh terhadap Struktur Modal.
- b. Persamaan peneliti sekarang dan terdahulu yaitu sama menggunakan variabel dependen struktur modal.
- c. Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antar peneliti terdahulu dengan sekarang yaitu sama menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen terhadap variabel dependen.

Perbedaan antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang terletak pada

:

- a. Peneliti terdahulu menggunakan variabel independen struktur aktiva. Namun pada penelitian sekarang tidak menggunakan variabel independen tersebut.
- b. Periode pengambilan sampel pada peneliti terdahulu periode tahun 2014-2017, sedangkan pada peneliti sekarang menggunakan periode tahun 2016-2019.
- c. Sampel perusahaan pada peneliti terdahulu menggunakan perusahaan makanan dan minuman periode 2014-2017,

sedangkan pada peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur periode 2016-2019.

5. Anggelita Prichilia Tijow, Harijanto Sabijono, Victorina Z. Tirayoh (2018)

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh struktur aset dan profitabilitas terhadap struktur modal baik secara parsial maupun simultan.

Objek penelitian ini adalah 22 perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI. Metode analisis data menggunakan analisis regresi

linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Persamaan peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama menggunakan variabel independen profitabilitas yang menjelaskan pengaruh terhadap Struktur Modal.
- b. Persamaan peneliti sekarang dan terdahulu yaitu sama menggunakan variabel dependen struktur modal.
- c. Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antar peneliti terdahulu dengan sekarang yaitu sama menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen terhadap variabel dependen.

Perbedaan antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang terletak pada

:

- a. Peneliti terdahulu menggunakan variabel independen struktur aset.

Namun pada penelitian sekarang tidak menggunakan variabel independen tersebut.

- b. Sampel perusahaan pada penelitian terdahulu menggunakan 22 perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI sedangkan pada penelitian yang sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2019.

6. Santi Yunita, Tony Seno Aji (2018)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh likuiditas, tangibility, growth opportunity, risiko bisnis dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Sampel yang digunakan berjumlah 15 perusahaan dengan metode purposive sampling. Penelitian ini menggunakan pendekatan asosiatif kausal dengan menggunakan data sekunder yang diperoleh melalui dokumentasi. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa growth opportunity berpengaruh terhadap struktur modal dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Persamaan peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama menggunakan variabel independen growth opportunity dan ukuran perusahaan yang menjelaskan pengaruh terhadap Struktur Modal.
- b. Persamaan peneliti sekarang dan terdahulu yaitu sama menggunakan variabel dependen struktur modal.
- c. Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antar peneliti terdahulu dengan sekarang yaitu sama menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen terhadap variabel dependen.

Perbedaan antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang terletak pada

:

- a. Peneliti terdahulu menggunakan variabel independen likuiditas, tangibility dan risiko bisnis. Namun pada penelitian sekarang tidak menggunakan variabel independen tersebut.
- b. Sampel perusahaan pada penelitian terdahulu menggunakan 15 perusahaan yang terdaftar pada papan pembangunan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi periode 2012-2016 sedangkan pada penelitian yang sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2019.

7. Arief Indra Wahyu Setyawan, Topowijono, Nila Firdausi Nuzula (2016)
 Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh Firm Size, Growth Opportunity, Profitability, Business Risk, Effective Tax Rate, Asset Tangibility, Firm Age dan Liquidity Terhadap Struktur Modal. Variabel independen yang digunakan adalah Firm Size, Growth Opportunity, Profitability, Business Risk, Effective Tax Rate, Asset Tangibility, Firm Age dan Liquidity. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 31 perusahaan sebanyak 55 perusahaan yang terdaftar di sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Purposive Sampling. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Firm Size memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Struktur Modal, Profitability memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Struktur Modal,

growth opportunity memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal.

Persamaan peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu menggunakan variabel independen Firm Size, Profitability dan Growth Opportunity yang menjelaskan pengaruh terhadap Struktur Modal.
- b. Persamaan peneliti sekarang dan terdahulu yaitu sama menggunakan variabel dependen struktur modal.
- c. Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antar peneliti terdahulu dengan sekarang yaitu sama menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen terhadap variabel dependen.

Perbedaan antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang terletak pada :

- a. Peneliti terdahulu menggunakan variabel independen Business Risk, Effective Tax Rate, Asset Tangibility, Firm Age dan Liquidity, namun peneliti sekarang tidak menggunakan variabel independen tersebut.
- b. Sampel perusahaan pada penelitian terdahulu menggunakan 55 perusahaan yang terdaftar di sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009 sedangkan pada peneliti yang sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019

:

8. Luh Putu Widayanti, Nyoman Triaryati, Nyoman Abundanti (2016) Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, tingkat pertumbuhan perusahaan, likuiditas, dan pajak terhadap struktur modal pada sektor pariwisata di Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor pariwisata di Bursa Efek Indonesia yang berjumlah 18 perusahaan periode 2010-2014. Teknik penentuan sampel yang digunakan adalah purposive sampling, sehingga sampel akhir yang didapatkan adalah 14 perusahaan. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah observasi non partisipan. Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari ICMD. Teknik analisis data yang digunakan adalah uji asumsi klasik dan analisis regresi linear berganda dengan bantuan aplikasi SPSS 22 for windows. Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Persamaan peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu menggunakan variabel independen Profitabilitas yang menjelaskan pengaruh terhadap Struktur Modal.
- b. Persamaan peneliti sekarang dan terdahulu yaitu sama menggunakan variabel dependen struktur modal.
- c. Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antar peneliti terdahulu dengan sekarang yaitu sama menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen terhadap variabel dependen.

Perbedaan antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang terletak pada :

- a. Peneliti terdahulu menggunakan variabel independen tingkat pertumbuhan perusahaan, likuiditas dan pajak, namun peneliti yang sekarang tidak menggunakan variabel independen tersebut.
- b. Sampel perusahaan pada penelitian terdahulu menggunakan perusahaan sektor pariwisata di Bursa Efek Indonesia yang berjumlah 18 perusahaan periode 2010-2014.

9. A.A Ngr Ag Ditya Yudi Primantara, Made Rusmala Dewi (2016)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan dan Pajak terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010 - 2014. Penelitian ini menggunakan metode asosiatif dan teknik analisis regresi linear berganda dibantu dengan program SPSS, yang meliputi uji asumsi klasik, serta uji parsial (uji t) dengan taraf nyata .Berdasarkan hasil olah data, diperoleh bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

Persamaan peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dengan peneliti yang sekarang yaitu menggunakan variabel independen Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan yang menjelaskan pengaruh terhadap Struktur Modal.

- b. Persamaan peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yaitu sama menggunakan variabel dependen Struktur Modal.
- c. Kesamaan penguji juga dapat dilihat antar peneliti terdahulu dengan peneliti yang sekarang yaitu sama menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen terhadap variabel dependen.

Perbedaan antara peneliti terdahulu dengan peneliti yang sekarang terletak pada :

- a. Peneliti terdahulu menggunakan variabel independen Risiko Bisnis dan Pajak, namun peneliti yang sekarang tidak menggunakan variabel independen tersebut.
- b. Sampel perusahaan pada penelitian terdahulu menggunakan perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014 sedangkan peneliti yang sekarang menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

10. Shelly Armelia (2016)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menyelidiki Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas dan Struktur Aktiva pada perusahaan manufaktur terhadap Struktur Modal, dengan menggunakan perusahaan kosmetik dan rumah tangga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun

2010-2015. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas dan Struktur Aktiva. Teknik analisis data yang digunakan oleh peneliti adalah analisis regresi linear berganda. Teknik yang digunakan untuk pengambilan sampel dalam

penelitian adalah Purposive Sampling. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Struktur Modal, Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Struktur Modal.

Persamaan peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- a. Kesamaan variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti sekarang yaitu sama menggunakan variabel independen Ukuran Perusahaan, Profitabilitas yang menjelaskan pengaruh terhadap Struktur Modal.
- b. Persamaan peneliti sekarang dan terdahulu yaitu sama menggunakan variabel dependen struktur modal.
- c. Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antar peneliti terdahulu dengan sekarang yaitu sama menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen terhadap variabel dependen.

Perbedaan antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang terletak pada :

- a. Peneliti terdahulu meneliti pada perusahaan kosmetik dan rumah tangga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2010-2015, sedangkan peneliti yang sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016-2019.
- b. Peneliti terdahulu menggunakan variabel independen likuiditas dan struktur aktiva. Namun sekarang tidak menggunakan variabel independen tersebut.

Tabel 2.1

Tabel Matriks

NO	NAMA PENGARANG	UP	PF	GO	TAX	SA	L	SG	TANG	RB
1.	I Gede Darma Sarjana, I Putu Yadnya (2020)	B	B		B					
2.	Ni Putu Yulinda Prastika, Made Reina Candradewi (2019)		B			B	B			
3.	Sri Wiranti Setiyanti, Dwi Prawani SR, Rosvita Kuriani Uba Pari (2019)	TB	TB			B		B		
4.	I Kadek Rico Andika, Ida Bagus Panji Sedana (2019)	B	TB			B				
5.	Angelita Prichilia Tijow, Harijanto Sabijono, Victorina Z. Tirayoh (2018)		B			B				
6.	Santi Yunita, Tony Seno Aji (2018)	TB		TB			B		TB	B
7.	Arief Indra Wahyu Setyawan, Topowijono, Nila	B	B	B	B		B		TB	B

	Firdausi Nuzula (2016)								
8.	Luh Putu Widayanti, Nyoman Triaryati, Nyoman Abundanti (2016)		TB		B		B	TB	
9.	A.A Ngr Ag Ditya Yudi Primantara, Made Rusmala Dewi (2016)	B	B		B		B		
10.	Shelly Armelia (2016)	B	B			B	B		

Keterangan :

UP : Ukuran Perusahaan

L : Likuiditas

PF : Profitabilitas

SG : Sales Growth

GO : Growth Opportunity

TANG : Tangibility

TAX : Pajak

RB : Risiko Bisnis

SA : Struktur Aktiva

2.2 Landasan Teori

Dalam landasan teori ini, hal yang perlu dibahas adalah teori-teori yang mendukung peneliti serta dapat mendefinisikan beberapa independen yang mempengaruhi. Berikut ini menjelaskan teori yang terkait dengan studi Struktur Modal.

2.2.1 Teori Pecking Order

Teori pecking order merupakan suatu urutan keputusan pendanaan dimana para manajer pertama kali akan memilih untuk menggunakan laba ditahan, kemudian hutang, dan modal sendiri eksternal sebagai pilihan

terakhir. Peningkatan struktur modal memuat informasi yang positif berkaitan dengan kapasitas perusahaan untuk menyediakan hutang dalam jumlah yang lebih besar. Sebaliknya penurunan struktur modal memberikan signal informasi yang negatif. Signal negatif yang diterima outsiders dapat dikurangi bila keunggulan informasi yang dimiliki oleh insiders dikurangi, karena adanya asimetri informasi.

Teori pecking order lebih menyukai pendanaan dari internal perusahaan daripada eksternal perusahaan. Tidak ada struktur modal yang optimal dalam teori pecking order karena pemilihan pendanaan perusahaan didasarkan pada urutan preferensi (hierarki) risiko. Urut urutan pendanaan. Pendanaa jangka panjang perusahaan setidaknya bisa diperoleh dari 3 sumber :

1. Laba ditahan
2. Utang
3. Ekuitas (modal tambahan /penerbitan saham baru).

Pada teori pecking order, perusahaan akan memilih pendanaan

berdasarkan preferensi urutan. Dimulai dari mengutamakan pendanaan yang tidak berisiko, minim risiko hingga yang berisiko tinggi. Teori pecking order pertama kali dikemukakan oleh Donaldson pada tahun 1961 dan telah dimodifikasi oleh Stewart C. Myers dan Nicolas Majluf pada tahun 1984 ini menyatakan bahwa perusahaan memprioritaskan sumber pembiayaan mereka (dari pembiayaan internal ke ekuitas) menurut biaya pembiayaan, lebih memilih untuk meningkatkan ekuitas sebagai upaya terakhir pembiayaan. Oleh karena itu, dana internal digunakan terlebih dahulu, dan ketika dana tersebut habis, hutang dikeluarkan, dan ketika tidak memungkinkan untuk menerbitkan hutang lagi, ekuitas diterbitkan.

2.2.2 Struktur Modal

Struktur modal adalah perimbangan antara jumlah hutang jangka panjang dengan ekuitas atau modal sendiri yang dimiliki perusahaan (Riyanto, 2001 dalam Kartika (2009)). Struktur permodalan disebut juga sebagai keputusan untuk 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 (Rodoni dan Ali, 2010: 137). Menurut Weston dan Brigham (1994; 180),

struktur modal yang optimal pada suatu perusahaan adalah gabungan dari hutang dan ekuitas yang memaksimalkan harga saham perusahaan. Struktur modal berbeda dengan struktur keuangan dimana struktur keuangan terdiri dari seluruh utang yaitu utang jangka pendek, utang jangka panjang, dan modal sendiri yang digunakan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan pendanaan/belanjanya. Sedangkan struktur modal adalah pendanaan permanen perusahaan yang terdiri dari utang jangka panjang dan modal sendiri (*shareholder's equity*) yang digunakan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan pendanaan/belanjanya.

Struktur modal merupakan proporsi dalam pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan dengan sumber pendanaan jangka panjang yang berasal dari dana internal dan eksternal perusahaan. Menurut (Husnan,2004) Struktur Modal adalah panduan antara modal luar dengan modal sendiri. Tujuan dari pengelolaan struktur modal adalah untuk mendapatkan tingkat *cost of capital* yang rendah dan terciptanya *value* perusahaan yang maksimal. Pengelolaan dana erat kaitannya dengan pemilihan aset yang yang dikelola oleh perusahaan, sedangkan pencairan dana terkait dengan kebijakan penentuan struktur modal (*capital structure*). *Debt to Equity Ratio* (DER) digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan utang terhadap *share holder's equity* yang dimiliki perusahaan. Keputusan untuk memilih sumber pembiayaan merupakan keputusan bidang keuangan yang paling bagi perusahaan. Kebutuhan dana untuk pengeluaran operasional (*revenue expenditure*) dibiayai dengan sumber dana jangka pendek. Dana yang akan dikeluarkan ini diharapkan dapat kembali dalam jangka waktu yang relatif pendek (kurang dari satu tahun) melalui hasil penjualan. Sementara itu, kebutuhan dana untuk pengeluaran kapital (*capital expenditure*) dibiayai dengan sumber dana jangka panjang seperti penerbitan saham, obligasi, dan laba ditahan. Dana itu digunakan untuk membelanjai investasi perusahaan. Penggunaan sumber dana jangka panjang seperti

hutang jangka panjang, saham (saham biasa atau saham preferen), obligasi dan laba ditahan yang dilakukan oleh perusahaan akan membentuk struktur modal perusahaan. Pada penelitian ini ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rumus:

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

2.2.3 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah nilai yang menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan. Menurut Hilmi dan Ali (2008) Ukuran perusahaan dapat dinilai dari beberapa segi. Besar kecilnya suatu perusahaan dapat didasarkan pada total nilai aktiva, total penjualan, kapasitas pasar, jumlah tenaga kerja dan sebagainya. Semakin besar aktiva suatu perusahaan maka semakin besar juga modal yang ditanam, semakin besar total penjualan suatu perusahaan maka akan semakin banyak juga perputaran uang dan semakin besar kapitalisasi pasar maka semakin besar juga perusahaan dikenal masyarakat. Menurut Sartono (2010), perusahaan besar yang sudah well-established akan lebih mudah memperoleh modal dipasar modal dibanding dengan perusahaan kecil. Karena kemudahan akses tersebut berarti bahwa perusahaan besar memiliki fleksibilitas yang lebih besar pula. Menurut Sawir (2004) ukuran perusahaan merupakan determinan dari struktur keuangan dalam hampir setiap studi untuk alasan yang berbeda. Pertama, tingkat kemudahan perusahaan dalam mendapatkan dana dari pasar modal biasanya ditentukan melalui ukuran perusahaan. Perusahaan besar umumnya mendapatkan akses ke pasar modal dengan lebih baik untuk informasi mengenai obligasi maupun saham. Bagi perusahaan kecil, biaya peluncuran dari penjualan sejumlah kecil sekuritas dapat menjadi

penghambat. Walaupun penerbitan sekuritas dapat dilakukan, sekuritas perusahaan kecil mungkin kurang dapat dipasarkan sehingga harus menentukan harga sedemikian rupa agar investor mendapatkan hasil yang memberikan return lebih tinggi secara signifikan. Kedua, dalam menentukan kekuatan tawar-menawar dalam kontrak keuangan, perusahaan kecil biasanya tidak dapat memilih pendanaan dari berbagai bentuk utang karena semakin besar jumlah uang yang digunakan, semakin besar kemungkinan pembuatan kontrak yang dirancang sesuai dengan preferensi kedua pihak sebagai ganti dari penggunaan kontrak standar utang. Ketiga, perusahaan yang lebih besar dapat memperoleh lebih banyak laba akibat dari pengaruh skala dalam biaya dan return. Pada akhirnya, ukuran perusahaan diikuti oleh karakteristik lain yang mempengaruhi struktur keuangan seperti perusahaan sering tidak memiliki staf khusus, tidak menggunakan rencana keuangan, dan tidak mengembangkan sistem akuntansi mereka menjadi suatu sistem manajemen. Pada penelitian ini ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rumus:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = (\text{Ln}) \text{ Total Aset}$$

2.2.4 Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan manajemen untuk memperoleh laba pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham yang tertentu. Ada tiga rasio yang sering digunakan untuk mengukur tingkat profitabilitas perusahaan, yaitu *net profitmargin*, *return on total aset* (ROA), dan *return on equity* (ROE) (Mamduh, 2007:83). Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya. Rasio ini juga memberikan

ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan (Revi maretta sheisharvian,2015). Namun dalam penelitian ini tingkat profitabilitas perusahaan dapat diukur dengan menggunakan :

1. *Profit Margin (Profit Margin On Sales)*

Rasio margin atau margin laba atas penjualan, merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan. Untuk mengukur rasio ini adalah dengan cara membandingkan antara laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih. Rasio ini juga dikenal dengan nama *profit margin*. Rumusnya sebagai berikut :

$$\text{Profit Margin On Sales} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Sales}}$$

2. *Return On Investment (ROI)*

Hasil pengembalian Investasi atau lebih dikenal dengan nama *Return on Investment (ROI)* atau *Return on Total Assets*, merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROI juga merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya. Rumusnya sebagai berikut:

$$\text{ROI} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Total Assets}}$$

3. *Return On Equity* (ROE)

Hasil pengembalian ekuitas atau *Return on Equity* (ROE) atau rentabilitas modal sendiri, merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Makin tinggi rasio ini, makin baik. Artinya, posisi pemilik perusahaan makin kuat, demikian pula sebaliknya. Rumusnya sebagai

berikut:

membutuhkan dana di masa depan, terutama dana eksternal untuk memenuhi kebutuhan investasinya atau untuk memenuhi kebutuhan untuk membiayai pertumbuhannya (Indrajaya, Herlina, dan Setiadi

$$\text{ROE} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Equity}}$$

4. Laba Per Lembar Saham (*Earning Per Share* (EPS))

Rasio per lembar saham (*Earning Per Share*) atau disebut juga rasio nilai buku, merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Rasio yang rendah berarti manajemen belum berhasil memuaskan pemegang saham, sebaliknya dengan rasio yang tinggi, maka kesejahteraan pemegang saham meningkat dengan pengertian lain, bahwa tingkat pengembalian tinggi.

Rumusnya sebagai berikut:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Saham Biasa}}{\text{Saham Biasa Yang Beredar}}$$

2.2.5 Growth Opportunity

Growth opportunity yaitu perusahaan yang memiliki kesempatan/ peluang untuk bertumbuh atau mencapai tingkat pertumbuhan atau mengembangkan perusahaannya. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi lebih banyak

2011). Perusahaan yang berpeluang untuk mencapai pertumbuhan yang tinggi pasti akan mendorong perusahaan untuk terus melakukan ekspansi usaha dan dana yang dibutuhkan pasti tidaklah sedikit dan kemungkinan dana internal yang dimiliki jumlahnya terbatas sehingga akan mempengaruhi keputusan struktur modal atau pendanaan suatu perusahaan. Perusahaan yang berada pada tingkat pertumbuhan yang tinggi juga cenderung diharapkan pada situasi kesenjangan informasi yang tinggi antara manajer dan investor mengenai proyek investasi perusahaan sehingga mengakibatkan modal ekuitas saham lebih besar dibandingkan dengan biaya modal hutang, karena menurut pandangan investor, modal saham lebih beresiko dibandingkan hutang sehingga perusahaan cenderung menggunakan hutangnya terlebih dahulu sebelum menggunakan ekuitas saham baru (Setiawan, 2006)

Growth opportunity disebut juga kesempatan suatu perusahaan untuk dimasa yang akan datang (Brigham dan Houston, 2001). *Growth opportunity* menjadi indikator sejauh mana laba per lembar saham suatu perusahaan meningkat seiring penambahan utang (Brigham dan Houston, 2006). Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tinggi akan berupaya meningkatkan aktiva tetapnya sehingga membutuhkan dana lebih besar pada masa yang akan datang, namun harus tetap dapat mempertahankan tingkat labanya. Akibatnya, laba ditahan akan meningkat dan perusahaan tersebut cenderung akan lebih banyak berutang untuk mempertahankan rasio utangnya. *Growth opportunity* dapat dilihat dari price earnings ratio (PER), yang diukur dengan menggunakan harga penutupan per lembar saham dibagi dengan earnings per share (EPS). *Growth opportunity* juga dapat diukur dengan menggunakan persentase penjualan dan perubahan aktiva. Pada penelitian ini ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rumus:

$$\text{Growth Opportunity} = \text{Total aset}_t - \text{Total aset}_{t-1}$$

Total aset $t-1$

2.2.6 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Perusahaan besar yang sudah Go Internasional akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal dibandingkan dengan perusahaan kecil yang belum Go Internasional. Karena, kemudahan akses ke perusahaan dan perusahaan besar yang sudah Go Internasional memiliki fleksibilitas yang besar juga (Darmawan Sjahrial, 2008:205). Karena perusahaan dengan ukuran yang lebih besar mempunyai kepercayaan lebih besar dalam mendapatkan sumber dana, sehingga akan mudah mendapatkan kredit atau pinjaman dari pihak luar.

Ukuran Perusahaan yang besar merupakan kesempatan bagi kreditur untuk memberikan pinjamannya. Hasil penelitian Fitri Kasuarina, Rasuali dan Alfiati Silfi (2014) menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal. Menurut Mas'ud (2008) semakin besar ukuran perusahaan yang diindikasikan oleh total aset, maka perusahaan akan menggunakan hutang dalam jumlah yang besar juga. Semakin besar ukuran perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki jumlah aktiva yang semakin tinggi juga. Perusahaan yang ukurannya relatif besar pun akan cenderung menggunakan dana eksternal yang semakin besar. Hal ini disebabkan kebutuhan dana juga semakin meningkat seiring dengan pertumbuhan perusahaan. Selain pendanaan internal, alternatif selanjutnya adalah pendanaan eksternal. Hal ini sejalan dengan teori pecking order yang

menyatakan bahwa, jika penggunaan dana internal tidak mencukupi, maka digunakan alternatif kedua menggunakan hutang.

Hasil penelitian ini didukung oleh I Gede Darma Sarjana, I Putu Yadnya (2020), I

Kadek Rico Andika, Ida Bagus Panji Sedana (2019), Arief Indra Wahyu

Setyawan, Topowijono, Nila Firdausi Nuzula (2016), A.A Ngr Ag Ditya Yudi Primantara, Made Rusmala Dewi (2016), Shelly Armelia (2016) yang menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Struktur Modal.

2.2.7 Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Profitabilitas merupakan salah satu variabel yang mempengaruhi struktur modal. Menurut Mamduh (2008:42), profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan atau laba pada tingkat penjualan, aset, modal saham tertentu. Tingginya profitabilitas yang dimiliki perusahaan mengakibatkan perusahaan lebih banyak menggunakan pendanaan dari dalam perusahaan, karena jika profitabilitas semakin tinggi, maka perusahaan dapat menyediakan laba atau keuntungan ditahan dalam jumlah lebih besar, sehingga penggunaan hutang dapat ditekan (Ryanni,2014).

Profitabilitas pada periode sebelumnya merupakan faktor penting dalam menentukan struktur modal. Laba ditahan yang besar, akan digunakan perusahaan sebelum menggunakan utang. Sesuai dengan pecking order theory bahwa manajer

lebih senang menggunakan pembiayaan dari pertama laba ditahan, kemudian utang, dan terakhir penjualan saham baru. Meskipun secara teoritis sumber modal yang biayanya paling murah adalah utang, kemudian, saham preferen dan yang paling mahal adalah saham biasa serta laba ditahan. Semakin tinggi profitabilitas menunjukkan bahwa laba yang diperoleh perusahaan juga tinggi. Apabila laba perusahaan tinggi maka perusahaan memiliki sumber dana dari dalam yang cukup besar, sehingga perusahaan lebih sedikit memerlukan hutang. Disamping itu, jika laba ditahan bertambah, rasio hutang dengan sendirinya akan menurun, dengan asumsi bahwa perusahaan tidak menambah hutang. Oleh karena itu, profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini didukung oleh I Gede Darma Sarjana, I Putu Yadnya (2020), Arief Indra Wahyu Setyawan, Topowijono, Nila Firdausi Nuzula (2016), Shelly Armelia (2016) yang menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap Struktur Modal.

2.2.8 Pengaruh Growth Opportunity terhadap Struktur Modal

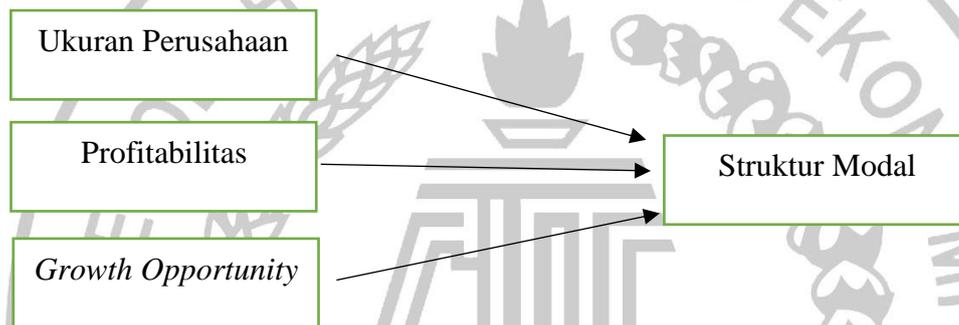
Menurut Brigham (2005), growth opportunity atau kesempatan tumbuh adalah kesempatan yang dimiliki perusahaan untuk dapat berkembang dan mencakup kesempatan untuk melakukan investasi dimasa mendatang, sedangkan semakin tinggi kesempatan tumbuh perusahaan cenderung menggunakan tingkat utang yang besar dalam struktur modal. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan aset yang tinggi akan lebih banyak menggunakan utang dalam struktur modalnya, daripada perusahaan yang pertumbuhan asetnya rendah. Adanya pertumbuhan aset berarti perusahaan akan beroperasi pada tingkat yang lebih tinggi, dimana penambahan

tersebut berarti juga penambahan biaya bagi perusahaan. Berkaitan dengan laba perlu diingat bahwa tidak semua laba akan ditahan dan digunakan untuk membiayai operasi perusahaan. Sebagian laba harus dibagikan sebagai deviden kepada para pemegang saham, sehingga semakin tinggi laba, maka semakin tinggi deviden yang harus dibagikan. Akibatnya adalah proporsi laba ditahan akan semakin berkurang, dalam hal ini perusahaan harus mencari sumber dana dari luar, yaitu dengan utang. Di sini utang lebih dipilih karena sesuai dengan pecking order theory yang mengatakan bahwa kalau perusahaan tidak punya cukup laba ditahan, maka perusahaan akan menggunakan dana eksternal, yaitu utang, lalu juga berkaitan adanya pajak, semakin tinggi pendapatan maka pajak yang dikenakan akan semakin tinggi juga. Adanya utang maka bunga utang dapat dapat dikurangkan kedalam penghitungan pajak, sehingga dianggap lebih menguntungkan. Semakin tinggi tingkat pajak perusahaan, semakin besar keuntungan dari penggunaan pajak, sehingga besar daya tarik penggunaan utang (Lukas, 2003). Hasil penelitian ini didukung oleh Santi Yunita, Tony Seno Aji (2018), Arief Indra Wahyu Setyawan, Topowijono, Nila Firdausi Nuzula (2016) yang menunjukkan *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap struktur modal. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa *growth opportunity* berpengaruh terhadap Struktur Modal.

2.3 Kerangka Pemikiran

Penelitian ini digunakan untuk menguji pengaruh Ukuran Perusahaan,

Profitabilitas dan *growth opportunity* terhadap Struktur Modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 -2019, sehingga dapat dirumuskan kerangka pemikiran sebagai berikut :



Gambar 2.1

2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan uraian kerangka pemikiran dan kajian teori dijelaskan diatas, maka hipotesis penelitian ini adalah :

H1 : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal.

H2 : Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal.

H3 : *Growth opportunity* berpengaruh terhadap struktu modal.

