

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Definisi Struktur Modal

Menurut Fahmi (2011) mengatakan bahwa *Capital Structur* (Struktur Modal) adalah komposisi saham biasa, saham preferent, laba yang ditahan, dan utang jangka panjang yang dipertahankan oleh kesatuan usaha dalam mendanai aktiva. Sehingga dapat dimengerti bahwa struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang dan modal sendiri yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan.

Pengertian struktur modal menurut Riyanto (2001) dalam Kusumaningtyas (2012) adalah pembelanjaan permanen yang mencerminkan perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal pada dasarnya merupakan suatu pembiayaan permanen yang terdiri dari modal sendiri dan modal asing. Modal sendiri terdiri dari berbagai jenis saham dan laba ditahan. Sedangkan modal asing terdiri dari berbagai hutang jangka panjang yang meliputi berbagai jenis obligasi, hutang hipotik dan lain sebagainya.

Struktur modal dapat diukur dengan menggunakan Debt To Equity Ratio (DER) yang menunjukkan tingkat resiko suatu perusahaan. Menurut Riyanto, (1998) dalam Kusumaningtyas (2012), Debt To Equity Ratio (DER) merupakan perbandingan antara total hutang dengan jumlah modal sendiri. DER menunjukkan bagian dari setiap modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan utang. Semakin tinggi rasio DER maka semakin tinggi pula resiko yang akan terjadi pada perusahaan. Hal ini dikarenakan pendanaan perusahaan dari unsur hutang lebih besar daripada modal sendiri. DER sekaligus menunjukkan struktur modal yang digunakan oleh perusahaan.

Total *debt* merupakan total *liabilities* (baik hutang jangka pendek maupun jangka panjang). Sedangkan, total *shareholder's equity* merupakan total modal sendiri (total modal saham yang disetor dan laba yang ditahan) yang dimiliki perusahaan. Rasio ini menunjukkan komposisi dari total hutang dan total ekuitas. Semakin tinggi DER menunjukkan komposisi total hutang semakin besar sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur) (Robet Ang, 1997 dalam Kusumaningtyas, 2012).

Kebijakan mengenai struktur modal melibatkan perimbangan (*trade-off*) antara resiko dan tingkat pengembalian. Penggunaan lebih banyak hutang berarti memperbesar resiko yang ditanggung pemegang saham, namun penggunaan lebih banyak hutang juga memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan. Resiko yang semakin tinggi cenderung menurunkan harga saham, tetapi meningkatnya tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected rate of return*) akan menaikkan harga saham. Maka, struktur modal yang optimal harus mencapai suatu

keseimbangan antara resiko dan pengembalian yang memaksimalkan harga saham (Brigham dan Houston, 2001 dalam Kusumaningtyas, 2012).

2.1.2. Definisi Ukuran perusahaan

Menurut Seftianne dan Handayani, (2011) dalam Kusumaningtyas, (2012).

Size merupakan suatu ukuran atau besarnya aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Penentuan besar kecilnya skala perusahaan dapat ditentukan berdasarkan total penjualan dan total aktiva, mencerminkan semakin besar ukuran perusahaan sehingga memperbanyak pula alternatif pendanaan yang dapat dipilih dalam meningkatkan profitnya. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin kecil perusahaan menggunakan utang sebagai sumber dana perusahaan (Mardiyanto, 2009 dalam Kartika, 2016).

Size memiliki pengaruh yang strategis bagi sebuah perusahaan, perusahaan yang besar memiliki tingkat penjualan dan profitabilitas yang tinggi dimana dengan profitabilitas yang tinggi akan meningkatkan laba ditahan, maka komponen struktur modal sendiri akan meningkat. Dengan meningkatnya modal sendiri maka hutang menjadi menurun. Sehingga semakin tinggi *Size* suatu perusahaan berarti semakin tinggi Struktur Modal (DER) perusahaan tersebut (Kartika, 2016).

Ukuran perusahaan yang besar dianggap sebagai suatu indikator yang menggambarkan tingkat risiko bagi investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut, karena jika perusahaan memiliki kemampuan finansial yang baik, maka diyakini bahwa perusahaan tersebut juga mampu memenuhi segala

kewajiban serta memberikan tingkat pengambilan yang memadai bagi investor (Joni dan Lina, 2010 dalam Primantara & Dewi, 2016)

Perusahaan yang memiliki total aktiva besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama, sehingga keputusan struktur modal ditentukan oleh ukuran perusahaan, selain itu juga mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan total asset yang kecil (Basuki, 2006 dalam Sari, 2013).

2.1.3. Definisi Risiko Bisnis

Resiko bisnis merupakan ketidak pastian mengenai proyeksi pengembalian atas aktiva di masa mendatang (Brigham & Houston, 2006). Suatu perusahaan mempunyai resiko bisnis yang kecil apabila permintaan akan produknya stabil, harga-harga masukan dan produknya relatif konstan, harga produk akan segera disesuaikan dengan kenaikan biaya, dan sebagian besar biayanya bersifat variabel sehingga akan menurun jika produksi dan penjualannya menurun.

Perusahaan dengan resiko bisnis besar harus menggunakan utang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai resiko bisnis rendah. Hal ini disebabkan karena semakin besar resiko bisnis dengan penggunaan utang besar maka akan mempersulit perusahaan dalam mengembalikan utang mereka (Anwar, Andini, & Raharjo, 2015). Risiko bisnis merupakan salah satu risiko yang dihadapi perusahaan ketika menjalani kegiatan operasi, yaitu kemungkinan

ketidak mampuan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya (Gitman, 2003:215 dalam Primantara & Dewi, 2016).

Risiko bisnis perusahaan berpengaruh terhadap kelangsungan hidup perusahaan, kemampuan perusahaan untuk membayar utangnya, dan minat pemodal untuk menanamkan dana pada perusahaan dan mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk memperoleh dana dalam menjalankan kegiatan operasionalnya (Friska, 2011 dalam Primantara & Dewi, 2016). Makin besar risiko bisnis perusahaan, makin rendah rasio utangnya. Secara konseptual, perusahaan yang mempunyai sejumlah risiko tertentu pada operasinya, inilah yang disebut risiko bisnis. Hal ini dapat dikatakan bahwa jika perusahaan menggunakan hutang, maka risiko ini akan lebih dibebankan pada satu investor atau pemegang saham biasa (Brigham dan Houston, 2011:194 dalam Primantara & Dewi, 2016).

2.1.4. Definisi Pertumbuhan Aset

Asset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar asset diharapkan semakin besar hasil operasional yang di hasilkan oleh perusahaan (Riasita, 2014). Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan melakukan ekspansi dengan menggunakan dana eksternal berupa hutang. Terjadinya peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan.

Pertumbuhan aset adalah perubahan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Dengan meningkatnya kepercayaan pihak luar (kreditur) terhadap perusahaan maka proporsi hutang akan semakin lebih besar daripada modal

sendiri. Hal ini didasarkan pada keyakinan kreditur atas dana yang ditanamkan dalam perusahaan dijamin oleh besarnya aset yang dimiliki perusahaan (Robert Ang, 1997 dalam Riasita, 2014).

Menurut (Brigham dan Houston, 2011 dalam Junita, Dll, 2014) perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan bergantung dari dana yang berasal dari luar perusahaan dikarenakan dana dari dalam perusahaan tidak mencukupi untuk mendukung tingkat pertumbuhan yang tinggi. Dengan demikian perusahaan dengan tingkat pertumbuhan aset yang tinggi akan lebih banyak menggunakan hutang sebagai sumber modalnya daripada perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah.

Kebutuhan dana internal tidak mencukupi akan mendorong perusahaan menggunakan hutang. Pertumbuhan aset adalah potensi pertumbuhan yang diukur dengan ratio selisih total assets pada tahun t-1, terhadap total aset t-1 tahun sebelumnya, semakin cepat pertumbuhan aset, semakin besar kebutuhan dana dimasa mendatang, semakin mungkin perusahaan menahan pendapatan, bukan membayarkan sebagai dividen (Riasita, 2014).

2.1.5. Definisi Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungan dengan penjualan total aset maupun modal sendiri (Sugiyarso dan Winarmi, 2005:118 dalam Junita, Dll, 2014). Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas pengelolaan aset perusahaan yang merupakan perbandingan antara earning after tax dengan Total

assets (Sari, 2013). Profitabilitas dapat digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan didalam menghasilkan profit untuk setiap assets yang ditanam.

Menurut (Brigham dan Houston, 2011:189 dalam Deviani & Sudjarni, 2018) menyatakan perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi ternyata menggunakan pendanaan berupa hutang dalam jumlah yang relatif rendah. Tingginya profitabilitas yang dimiliki perusahaan mengakibatkan perusahaan lebih banyak menggunakan pendanaan dari dalam perusahaan, karena jika profitabilitas semakin tinggi, maka perusahaan dapat menyediakan laba ditahan dalam jumlah yang lebih besar, sehingga penggunaan hutang dapat ditekan (Ryanni, 2014 dalam Widayanti, Dll, 2016)

2.1.6. Definisi Struktur Kepemilikan

Struktur kepemilikan adalah perbandingan antara jumlah saham yang dimiliki oleh “orang dalam” (*insiders*) dengan jumlah saham yang dimiliki oleh investor (Anwar, Dll, 2015). Struktur kepemilikan yang terdiri dari kepemilikan internal, eksternal, maupun kepemilikan institusional yang mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal. Disebabkan oleh teori agensi yang mempunyai pengaruh cukup besar terhadap pemegang saham atau kepemilikan saham, yang berdampak pada keputusan pendanaan dari suatu perusahaan (struktur modal).

Kepemilikan Institusional adalah kepemilikan institusi diluar perusahaan yang menanamkan modal pada sebuah perusahaan. Para pemegang saham tersebut berasal dari luar perusahaan dimana dana dari pemegang saham tersebut digunakan untuk didanai investasi perusahaan bagi perusahaan.

2.1.7. Definisi Struktur Aktiva

Struktur aktiva menggambarkan sebagian jumlah asset yang dapat dijadikan jaminan (*collateral value of assets*). Struktur aktiva adalah perimbangan atau perbandingan antara aktiva tetap dan total aktiva (Weston dan Bringham, 2005: 175 dalam Eviani, 2015). Seorang investor akan lebih mudah memberikan pinjaman bila disertai jaminan yang ada. Disisi lain, jika perusahaan menggunakan hutang yang disertai dengan jaminan maka akan mengurangi resiko kebangkrutan perusahaan. Perusahaan yang memiliki aktiva yang dapat diserahkan sebagai jaminan pinjaman, maka akan cenderung menggunakan hutang dalam jumlah yang besar (Anwar, Dll, 2015).

Untuk meningkatkan produktivitas, perusahaan manufaktur cenderung akan meningkatkan aktiva tetap. Penambahan aktiva tetap dalam perusahaan membutuhkan banyak biaya sehingga mendorong perusahaan mengambil hutang (Taruna, Topowijono dan Devi, 2014: 4 dalam Eviani, 2015). Struktur aktiva biasanya akan menentukan struktur utang jangka panjang maupun jangka pendek dalam perusahaan. Perusahaan yang bergerak dalam sektor manufaktur akan dapat dipastikan mempunyai perputaran persediaan bahan baku dalam jangka waktu yang pendek, sehingga menggunakan pinjaman jangka pendek dalam membiayai investasinya (Hanafi dan Halim, 2004 dalam Anwar, Andini, & Raharjo, 2015).

2.2. Hasil Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1

Hasil Penelitian Terdahulu

No	Peneliti dan Judul	Variabel	Hasil Penelitian
1.	Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Pertumbuhan Penjualan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia, Oleh: Andi Kartika, (2016)	variable independen: <ol style="list-style-type: none"> 1. profitabilitas 2. struktur aset 3. pertumbuhan penjualan 4. ukuran perusahaan Variable Dependen: Struktur Modal	<ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, 2. Struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal 3. Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal 4. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal
2.	Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Selama Periode Tahun 2011-2014. Oleh: Aries Prasetyo Andika(2016)	variable independen: <ol style="list-style-type: none"> 1. struktur aktiva 2. ukuran perusahaan 3. profitabilitas 4. risiko bisnis Variable Dependen: Struktur Modal	<ol style="list-style-type: none"> 1. Struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal 2. Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal 3. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal 4. Risiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
3.	Pengaruh Profitabilitas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas, Dan Pajak Terhadap	variable independen: <ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas 2. Tingkat Pertumbuhan Perusahaan 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas tidak berengaruh terhdap struktur modal 2. Tingkat pertumbuhan tidak berpengaruh terhdap struktur modal 3. Likuiditas berpengaruh

	Struktur Modal Pada Sektor Pariwisata Oleh: Luh Putu Widayanti, Nyoman Triaryati Dan Nyoman Abundanti (2016)	3. Likuiditas 4. Pajak Variable Dependen: Struktur Modal	signifikan terhadap struktur modal 4. Pajak tidak berpengaruh terhadap struktur modal
4.	Pengaruh Struktur Aktiva, Return On Asset, Size, Arus Kas Operasi Dan Tingkat Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2011. Oleh: Rizka Ayu Kusumaningtyas (2012)	Variable Independen: 1. Struktur Aktiva 2. Return On Asset 3. Size 4. Arus Kas Operasi 5. Tingkat Likuiditas Variable Dependen: Struktur Modal	1. Struktur Aktiva berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal 2. <i>Return On Asset</i> berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal 3. <i>Size</i> berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal 4. Tingkat Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal 5. Arus Kas Operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal
5.	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Aktiva, Struktur Aktiva Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009 –2013 Oleh: Defia Riasita (2014)	Variable Independen: 1. Profitabilitas 2. Likuiditas 3. pertumbuhan aktiva 4. struktur aktiva 5. ukuran perusahaan Variable Dependen: Struktur Modal	1. Profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap Struktur Modal 2. Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal 3. Pertumbuhan aktiva berpengaruh tidak signifikan terhadap Struktur Modal 4. Struktur aktiva berpengaruh tidak signifikan terhadap Struktur Modal 5. Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal
6.	Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan Dan	Variable Independen: 1. Struktur Aktiva	1. Struktur aktiva (Tangibility Asset Ratio) tidak

	<p>Profitabilitas Terhadap Struktur Modal (Studi Kasus Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010 – 2014) Oleh: Sisilia Christi Dan Farida Titik (2015)</p>	<p>2. Ukuran Perusahaan 3. Profitabilitas Variable Dependen: Struktur Modal</p>	<p>berpengaruh terhadap struktur modal 2. Ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh terhadap struktur modal 3. Profitabilitas (Return on Asset) berpengaruh terhadap struktur modal</p>
7	<p>Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, Dan Pajak Terhadap Struktur Modal Oleh: A.A Ngr Ag Ditya Yudi Primantara Dan Made Rusmala Dewi (2016)</p>	<p>Variable Independen: 1. Likuiditas 2. Profitabilitas 3. Risiko Bisnis 4. Ukuran Perusahaan 5. Pajak Variable Dependen: Struktur Modal</p>	<p>1. Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal 2. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal 3. Risiko Bisnis berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal. 4. Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal 5. Pajak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal.</p>
8	<p>Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Tercatat Di Bei Periode 2010-2014 Oleh: Risty Primadhanny (2016)</p>	<p>Variable Independen: 1. Struktur Kepemilikan Variable Dependen: Struktur Modal</p>	<p>1. Struktur kepemilikan berpengaruh secara simultan terhadap struktur modal</p>
9	<p>Pengaruh Ukuran Perusahaan, Resiko Bisnis, Pertumbuhan Asset,</p>	<p>Variable Independen: 1. Ukuran Perusahaan</p>	<p>1. Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Struktur Modal 2. Resiko Bisnis</p>

	<p>Profitabilitas, Struktur Kepemilikan Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010 – 2013 Oleh: Jeny Anwar, Rita Andini, Se, Mm, Kharis Raharjo, Se, M.Si, Ak (2015)</p>	<p>2. Resiko Bisnis 3. Pertumbuhan Asset 4. Profitabilitas 5. Struktur Kepemilikan 6. Struktur Aktiva</p> <p>Variable Dependen: Struktur Modal</p>	<p>berpengaruh terhadap Struktur Modal 3. Pertumbuhan Asset berpengaruh terhadap Struktur Modal 4. Profitabilitas berpengaruh terhadap Struktur Modal 5. Struktur Kepemilikan berpengaruh terhadap Struktur Modal 6. Struktur Aktiva berpengaruh terhadap Struktur Modal</p>
10	<p>Pengaruh Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan, Dividend Payout Ratio, Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013) Oleh: Anantia Dewi Eviani(2015)</p>	<p>Variable Independen: 1. Struktur Aktiva 2. Pertumbuhan Penjualan 3. Dividend Payout Ratio 4. Likuiditas 5. Profitabilitas</p> <p>Variable Dependen: Struktur Modal</p>	<p>1. Struktur Aktiva berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal. 2. Pertumbuhan Penjualan berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal 3. <i>Dividend Payout Ratio</i> berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal 4. Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal 5. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal</p>
11	<p>Analisis Pengaruh Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Sub (Sektor Kosmetik Dan Keperluan Rumah Tangga Yang Terdaftar Di Bursa</p>	<p>Variable Independen: 1. Pertumbuhan Aset 2. Ukuran Perusahaan 3. Profitabilitas 4. Risiko Bisnis</p> <p>Variable Dependen: Struktur Modal</p>	<p>1. Ukuran Perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap Struktur Modal 2. Profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap Struktur Modal 3. Pertumbuhan Aset berpengaruh secara signifikan terhadap</p>

	Efek Selama 2010-2015) Oleh: Birgita Maryeta Naur1 danmoch. Nafi(2017)		Struktur Modal 4. Risiko Bisnis berpengaruh secara signifikan terhadap Struktur Modal 5. Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Pertumbuhan Asset, dan Risiko Bisnis berpengaruh secara simultan terhadap Struktur Modal
12	Pengaruh Tingkat Pertumbuhan, Struktur Aktiva, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Pertambangan Di Bei Periode 2012-2015 Oleh: Made Yunitri Deviani Dan Luh Komang Sudjarni(2018)	Variable Independen: 1. Tingkat Pertumbuhan 2. Struktur Aktiva 3. Profitabilitas 4. Likuiditas Variable Dependen: Struktur Modal	1. Tingkat pertumbuhan memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal 2. Struktur aktiva memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal 3. Profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal 4. Likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal
13	Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, Operating Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Studi Empiris Pada Perusahaan Food And Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012 Oleh: Mega Junita Azwir Nasir Elfi Ilham(2014)	Variable Independen: 1. Profitabilitas 2. Pertumbuhan Aset 3. Operating Leverage 4. Ukuran Perusahaan Variable Dependen: Struktur Modal	1. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal 2. Pertumbuhan aset berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. 3. OperatingLeverage berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. 4. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal
14	Pengaruh Struktur	Variable	1. Struktur aktiva tidak

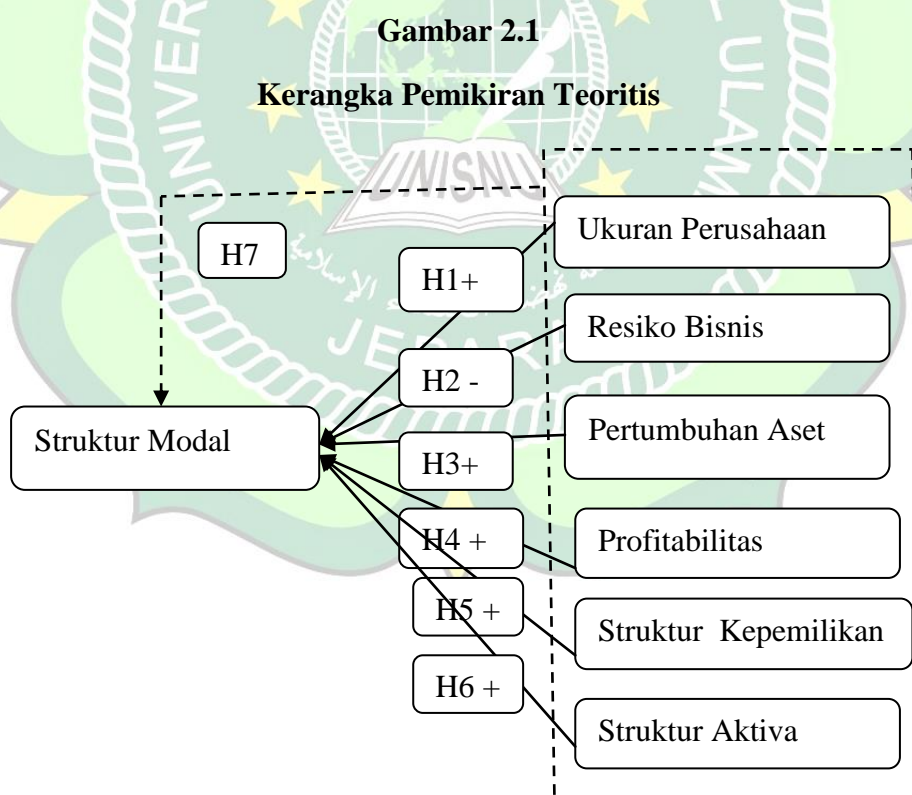
	Aktiva Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2007-2009. Oleh: Ghia Ghaida Kanita(2014)	Independen: 1. Struktur Aktiva 2. Profitabilitas Variable Dependen: Struktur Modal	memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal 2. Profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal
15	Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008 – 2010 Oleh: Devi Verena Sari(2013)	Variable Independen: 1. Profitabilitas 2. Pertumbuhan Aset 3. Ukuran Perusahaan 4. Struktur Aktiva 5. Likuiditas Variable Dependen: Struktur Modal	1. Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. 2. Pertumbuhan aset berpengaruh terhadap struktur modal. 3. Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal. 4. Struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal. 5. Likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal.

2.3. Kerangka Pemikiran Teoritis

Struktur modal memiliki peran penting bagi perusahaan yang dapat dilihat dari keputusan pendanaanya. Struktur modal merupakan masalah penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi finansial perusahaan. Manajer keuangan dituntut mampu menciptakan struktur modal yang optimal dengan cara menghimpun dana dari dalam maupun luar perusahaan secara efisien, yang berarti bahwa keputusan manajer mampu meminimalisir biaya modal yang ditanggung oleh perusahaan (Kusumaningtyas, 2012).

Keputusan pendanaan atau struktur modal yang tidak cermat akan berpengaruh langsung terhadap penurunan profitabilitas perusahaan tersebut. Suatu perusahaan yang mempunyai struktur modal yang tidak baik, dimana mempunyai utang yang sangat besar akan memberikan beban yang berat pada perusahaan yang bersangkutan (Riyanto, 2001:296 dalam Riasita, 2014).

Model kerangka pemikiran ini menegaskan pengaruh ukuran perusahaan, resiko bisnis, pertumbuhan aset, profitabilitas, struktur kepemilikan dan struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal. Berdasarkan landasan teori dan penelitian terdahulu yang telah dibahas sebelumnya, maka dapat disusun kerangka pemikiran yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah seperti terlihat pada gambar di bawah ini:



Keterangan :

————— : Menunjukkan bahwa variabel X mempengaruhi variabel Y secara parsial

- - - - - : Menunjukkan bahwa semua variabel X mempengaruhi variabel Y secara simultan

2.4. Perumusan Hipotesis

Berdasarkan rumusan masalah, tujuan, tinjauan teoritis dan kerangka pemikiran, maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

1. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh penentuan dari total aset, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan dan rata-rata total aset hal ini mencerminkan semakin besar ukuran perusahaan maka akan memperbanyak alternatif pendanaan yang dapat dipilih dalam meningkatkan profitnya. (Sigit, 2010 dalam Junita, Dll, 2014).

Ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang strategis bagi sebuah perusahaan. Perusahaan yang besar cenderung memiliki tingkat penjualan dan profitabilitas yang tinggi, hal itu meningkatkan laba ditahan sehingga komponen struktur modal akan meningkat. Sehingga semakin tinggi ukuran perusahaan suatu perusahaan berarti semakin tinggi Struktur Modal (DER) perusahaan tersebut.

Hal ini didukung oleh penelitian dari (Riasita, 2014), (Kartika, 2016), (Andika, 2016), (Sari, 2013), (Anwar, Dll, 2015), (Naur & Nafi', 2017), (Primantara & Dewi, 2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal.

H1: Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

2. Pengaruh Resiko Bisnis Terhadap Struktur Modal

Risiko bisnis merupakan salah satu risiko yang dihadapi perusahaan ketika menjalani kegiatan operasi, yaitu kemungkinan ketidakmampuan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya (Gitman, 2003:215 dalam Primantara & Dewi, 2016). Perusahaan yang memiliki risiko bisnis (variabelitas keuntungannya) tinggi cenderung kurang dapat menggunakan hutang yang besar (karena kreditor akan meminta biaya hutang yang tinggi) (Atmaja, 2008).

Risiko bisnis berkaitan dengan ketidakpastian pendapatan karena terdapatnya variabilitas dalam penjualan produk, pelanggan dan bagaimana produk dihasilkan. Ketidakpastian tersebut membuat risiko bisnis yang ada pada perusahaan berubah-ubah, begitu juga dengan struktur modal yang dihasilkan bervariasi (Naur & Nafi', 2017). Perusahaan dengan risiko bisnis besar harus menggunakan utang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai risiko bisnis rendah. Hal ini disebabkan karena semakin besar risiko bisnis, dengan penggunaan utang yang besar akan mempersulit perusahaan dalam mengembalikan utang mereka (Anwar, Andini, & Raharjo, 2015). Makin besar risiko bisnis perusahaan, makin rendah rasio utangnya.

Perusahaan dengan arus kas (*cash flow*) yang sangat fluktuatif akan menyadari bahwa penggunaan utang yang penuh risiko akan kurang menguntungkan dibanding dengan ekuitas, sehingga perusahaan dipaksa untuk menggunakan ekuitas untuk memenuhi pendanaan perusahaan guna menghindari

Financial distress. Oleh karena itu hal ini didukung oleh penelitian dari (Anwar, Andini, & Raharjo, 2015), (Primantara & Dewi, 2016) yang menyatakan bahwa risiko bisnis mempunyai pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

H2: Resiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

3. Pengaruh Pertumbuhan Asset Terhadap Struktur Modal

Pertumbuhan aset adalah perubahan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Menurut Weston dan Brigham, (1986:475) dalam Riasita, (2014) menyatakan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tepat lebih banyak mengandalkan modal eksternal. Asset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar asset yang diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan. Peningkatan asset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Dengan meningkatnya kepercayaan pihak luar (kreditor) terhadap perusahaan, maka proporsi hutang semakin lebih besar daripada modal sendiri.

Jumlah total biaya (*Floating cost*) pada emisi saham biasa yakni lebih tinggi dibanding pada emisi obligasi. Dengan demikian pertumbuhan aktiva yang tinggi memiliki kecenderungan lebih banyak dalam menggunakan hutang (obligasi) dibanding yang lambat pertumbuhannya. Manajer dalam bisnis perusahaan dengan memperhatikan pertumbuhan lebih menyukai untuk menginvestasikan pendapatan setelah pajak dan mengharapkan kinerja yang lebih

baik dalam pertumbuhan perusahaan secara keseluruhan (Charitou dan Vafeas, 1998 dalam Sari, 2013). Sehingga semakin tinggi pertumbuhan asset maka semakin tinggi pula struktur modalnya.

Hal ini didukung oleh penelitian dari (Riasita, 2014), (Anwar, Andini, & Raharjo, 2015), (Sari, 2013), (Naur & Nafi', 2017) yang menyatakan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

H3: Pertumbuhan aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

4. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Profitabilitas pada perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba yang diperoleh dari hasil operasinya. Profitabilitas merupakan pengembalian atas investasi modal. Menurut Prasetya dan sandimitra, (2014) dalam Christi & Titik, (2015) Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu yang dapat digambarkan dengan menggunakan Return On Asset (ROA), yaitu perbandingan antara laba bersih dengan total aset. Perusahaan dengan tingkat pengembalian (*rate of return*) yang tinggi cenderung menggunakan proporsi utang yang relatif kecil. Karena dengan tingkat pengembalian (*rate of return*) yang tinggi, kebutuhan dana dapat diperoleh dari laba ditahan. Sedangkan jika perusahaan mempunyai pinjaman/utang (*debt ratio*) yang rendah maka perusahaan dapat menghasilkan laba yang besar dengan tingkat pertumbuhan yang lambat.

Perusahaan dengan profitabilitas tinggi akan lebih banyak mempunyai dana internal daripada perusahaan yang profitabilitasnya rendah. 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, dengan demikian perusahaan lebih sedikit memerlukan hutang. Jadi, semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi pula struktur modalnya.

Disamping itu, jika laba ditahan bertambah, rasio hutang dengan sendirinya akan menurun, dengan asumsi bahwa perusahaan tidak menambah hutang dan struktur modal semakin tinggi. Hal ini didukung oleh penelitian dari (Andika, 2016), (Junita, Dll, 2014), (Kanita, 2014), (Eviani, 2015), (Anwar, Dll, 2015), (Naur & Nafi', 2017), yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap stuktur modal.

H4: Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

5. Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Struktur Modal

Struktur kepemilikan adalah perbandingan antara jumlah saham yang dimiliki oleh “orang dalam” (insiders) dengan jumlah saham yang dimiliki oleh investor (Anwar, Andini, & Raharjo, 2015). Struktur kepemilikan saham diprediksi berpengaruh dalam penentuan struktur modal. Semakin terkonsentrasi kepemilikan saham perusahaan cenderung akan mengurangi hutang. Semakin terkonsentrasi kepemilikan saham, maka akan terjadi pengawasan yang efektif terhadap manajemen.

Manajemen akan semakin berhati-hati dalam melakukan peminjaman, hal ini disebabkan karena adanya kontrol yang dimiliki oleh para pemegang saham

(Morck et al, 1988 dalam Primadhany, 2016). Dengan kata lain keputusan pendanaan (struktur modal) melibatkan para pemilik saham perusahaan atau pemilik perusahaan (principal) yang merupakan bagian dari struktur kepemilikan. Semakin tinggi struktur kepemilikan, maka semakin tinggi struktur modalnya (Wijayati dan Janie, 2012 dalam Primadhany, 2016).

Struktur kepemilikan dipandang sebagai suatu mekanisme untuk mengurangi konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Struktur kepemilikan juga dipercaya dapat berpengaruh pada operasional perusahaan yang pada akhirnya mempengaruhi struktur modal perusahaan. Hal ini didukung penelitian dari (Anwar, Dll, 2015), (Primadhany, 2016) yang menyatakan bahwa struktur kepemilikan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

H5: Struktur kepemilikan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

6. Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal

Struktur aktiva mencerminkan dua komponen aktiva secara garis besar dalam komposisinya yakni aktiva lancar dan aktiva tetap. Aktiva lancar adalah uang kas dan aktiva-aktiva lain yang dapat direalisasikan menjadi uang kas atau dijual atau dikonsumsi dalam suatu periode akuntansi yang normal. Sedangkan aktiva tetap adalah aktiva berwujud yang diperoleh dalam bentuk siap pakai atau dibangun lebih dahulu yang digunakan dalam operasi perusahaan, tidak dimasukan untuk dijual dalam rangka kegiatan normal perusahaan dan mempunyai masa.

Menurut Prasetya dan Asandimitra (2014) dalam Christi & Titik, (2015) Struktur aset adalah perimbangan atau perbandingan antara aset lancar dengan aset tetap atau dapat dikatakan bahwa aset tetap menggambarkan aset yang benar-benar dapat memberikan hasil kepada perusahaan. Seorang investor akan lebih mudah memberikan pinjaman bila disertai jaminan yang ada. Disisi lain, jika perusahaan menggunakan hutang yang disertai dengan jaminan maka akan mengurangi resiko kebangkrutan perusahaan. Perusahaan yang memiliki aktiva yang dapat diserahkan sebagai jaminan pinjaman, maka akan cenderung menggunakan hutang dalam jumlah yang besar (Anwar, Andini, & Raharjo, 2015).

Menurut *Packing order theory* perusahaan yang sebagian besar aktiva berupa aktiva tetap akan mengutamakan pemenuhan modalnya dari modal sendiri. Sedangkan perusahaan yang sebagian besar aktiva berupa aktiva lancar akan mengutamakan pemenuhan dananya dengan hutang (Sarnowo dan Astuti, 2009 dalam Andika, 2016). Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi struktur aktiva, maka struktur modal semakin tinggi (Seftianne dan Handayani, 2011 dalam Andika, 2016).

Struktur aktiva biasanya akan menentukan struktur utang jangka panjang maupun jangka pendek dalam perusahaan. Perusahaan yang bergerak dalam sektor manufaktur akan dapat dipastikan mempunyai perputaran persediaan bahan baku dalam jangka waktu yang pendek, sehingga menggunakan pinjaman jangka pendek dalam membiayai investasinya. Hal ini didukung penelitian dari (Riasita, 2014), (Kartika, 2016), (Deviani & Sudjarni, 2018), (Sari, 2013), (Anwar, Dll,

2015), (Eviani, 2015) yang menunjukkan adanya pengaruh yang positif dan signifikan antara struktur aktiva terhadap struktur modal. Dari pernyataan tersebut maka hipotesis keenam dalam penelitian ini yaitu :

H6 : Struktur Aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal.

7. Ukuran Perusahaan, Resiko Bisnis, Pertumbuhan Asset, Profitabilitas, Struktur Kepemilikan, Struktur Aktiva secara bersama-sama berpengaruh terhadap struktur modal

Ukuran perusahaan menjadi faktor penting dalam penentu struktur modal, karena besar kecilnya perusahaan akan mempengaruhi struktur modal perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh penentuan dari total aset, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan dan rata-rata total asset hal ini mencerminkan semakin besar ukuran perusahaan maka akan memperbanyak alternatif pendanaan yang dapat dipilih dalam meningkatkan profitnya. (Sigit, 2010 dalam Junita, Nasir, & Ilham, 2014).

Risiko bisnis berkaitan dengan ketidakpastian pendapatan karena terdapatnya variabilitas dalam penjualan produk, pelanggan dan bagaimana produk dihasilkan. Ketidakpastian tersebut membuat risiko bisnis yang ada pada perusahaan berubah-ubah, begitu juga dengan struktur modal yang dihasilkan bervariasi (Naur & Nafi', 2017).

Pertumbuhan aktiva yang tinggi memiliki kecenderungan lebih banyak dalam menggunakan hutang (obligasi) dibanding yang lambat pertumbuhannya. Manajer dalam bisnis perusahaan dengan memperhatikan pertumbuhan lebih

menyukai untuk menginvestasikan pendapatan setelah pajak dan mengharapkan kinerja yang lebih baik dalam pertumbuhan perusahaan secara keseluruhan (Charitou dan Vafeas, 1998 dalam Sari, 2013).

Perusahaan dengan profitabilitas tinggi akan lebih banyak mempunyai dana internal daripada perusahaan yang profitabilitasnya rendah. Apabila dalam komposisi struktur modal penggunaan modal sendiri lebih besar daripada penggunaan utang, maka rasio struktur modal akan semakin kecil (Riasita, 2014). 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, dengan demikian perusahaan lebih sedikit memerlukan hutang.

Struktur kepemilikan dipandang sebagai suatu mekanisme untuk mengurangi konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Struktur kepemilikan juga dipercaya dapat berpengaruh pada operasional perusahaan yang pada akhirnya mempengaruhi struktur modal perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi struktur aktiva, maka struktur modal semakin rendah (Seftianne dan Handayani, 2011 dalam Andika, 2016). Struktur aktiva biasanya akan menentukan struktur utang jangka panjang maupun jangka pendek dalam perusahaan. Perusahaan yang bergerak dalam sektor manufaktur akan dapat dipastikan mempunyai perputaran persediaan bahan baku dalam jangka waktu yang pendek, sehingga menggunakan pinjaman jangka

pendek dalam membiayai investasinya. Dari penjabaran diatas dapat ditarik hipotesis, sebagai berikut:

H7: Ukuran Perusahaan, Resiko Bisnis, Pertumbuhan Asset, Profitabilitas, Struktur Kepemilikan, Struktur Aktiva secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

