

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Struktur Modal (DER)

Salah satu indikator terpenting dalam mempertahankan keberlangsungan hidup perusahaan yaitu adalah modal. Semakin besar modal yang dimiliki daripada hutang maka sangat menguntungkan bagi perusahaan. Modal sangat penting karena dapat membiayai segala kegiatan-kegiatan perusahaan. Sartono (2001) dalam Kartika (2009) mengungkapkan bahwa struktur modal adalah perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Sartono telah mengemukakan tiga teori struktur modal yaitu: pendekatan laba bersih (*net income (NI) approach*), pendekatan laba operasi bersih (*net operating income (NOI) approach*) dan pendekatan tradisional.

Pendekatan laba bersih mengasumsikan bahwa investor mengkapitalisasi atau menilai perusahaan dengan tingkat kapitalisasi yang konstan dan perusahaan dapat meningkatkan jumlah utangnya dengan tingkat biaya utang yang konstan pula. Kemudian pendekatan laba operasi bersih mengasumsikan bahwa investor memiliki reaksi yang berbeda terhadap penggunaan utang oleh perusahaan. Pendekatan ini melihat bahwa biaya modal rata-rata tertimbang konstan berapapun tingkat utang yang digunakan oleh perusahaan. Dan selanjutnya pendekatan tradisional, pendekatan ini yang banyak dianut oleh para praktisi dan akademis yang mengasumsikan bahwa hingga satu leverage tertentu risiko

perusahaan tidak mengalami perubahan, sehingga baik tingkat biaya utang maupun tingkat kapitalisasi relatif konstan. Menurut pendekatan tradisional, ada struktur modal yang optimal untuk setiap perusahaan, yaitu struktur modal yang terjadi pada saat nilai maksimum atau struktur modal yang mengakibatkan biaya modal rata-rata tertimbang minimum. (Kartika, 2009)

Menurut Hery (2014) dalam Wiraz (2019) *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi hutang terhadap modal. Rasio ini dihitung sebagai hasil bagi antara total hutang dengan modal. Jadi dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur dan membandingkan hutang dengan modal yang menjadi sumber pembiayaan kegiatan suatu perusahaan.

Manfaat dari *Debt to Equity Ratio* diantaranya adalah untuk menilai dan mengetahui kemampuan perusahaan terhadap kewajibannya kepada pihak lain, menilai dan mengetahui kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban yang bersifat tetap. Berdasarkan manfaat tersebut, perusahaan akan memperoleh informasi mengenai hal-hal yang berkaitan dengan pembiayaan, termasuk mengetahui kemampuan dalam memenuhi seluruh kewajibannya. Maka selanjutnya, diperlukan keputusan dan kebijakan yang cermat guna menyeimbangkan sumber pembiayaan yang ada, antara pembiayaan lewat hutang dengan pembiayaan lewat modal.

Menurut Bangun dan Suriyanti (2008) dalam Firnanti (2011) menyatakan bahwa “Adanya *trade off theory* pada struktur modal dapat menjelaskan perbedaan struktur modal yang ditargetkan antar perusahaan. Perusahaan dapat

melakukan perhitungan mengenai struktur modal optimal dengan mempertimbangkan peningkatan nilai perusahaan dan biaya yang akan muncul. *Trade off theory* pada struktur modal dapat menjelaskan perbedaan struktur modal yang ditargetkan antar perusahaan. Teori ini menyatakan bahwa tingkat profitabilitas mengimplikasikan utang yang lebih besar karena lebih tidak berisiko bagi para pemberi utang. Selain itu kemampuan perusahaan untuk membayar bunga menunjukkan kapasitas utang yang lebih besar. Oleh karena itu, profitabilitas dan kemampuan perusahaan membayar bunga memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal.

2.1.2. Profitabilitas (ROA)

Tingkat profitabilitas dapat menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya sendiri. Selain itu, profitabilitas juga menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar utang jangka panjang dan bunganya. Profitabilitas yang tinggi juga merupakan daya tarik bagi penanam modal di perusahaan. (Firnanti, 2011)

Menurut Chen dan Hems (2003) dalam Seftianne dan Handayani (2011) menyatakan bahwa perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan akan meminjam uang atau mengeluarkan saham dengan kondisi tertentu agar mendapatkan sumber dana untuk kegiatan operasionalnya. Perusahaan dengan kondisi keuangan yang baik akan meminjam uang lebih sedikit walaupun mempunyai kesempatan untuk meminjam lebih banyak. Hal ini sejalan dengan *pecking order theory* yang mengemukakan bahwa perusahaan cenderung

mempergunakan sumber pendanaa internal sebanyak mungkin sebelum memutuskan untuk berutang.

Sedangkan menurut Modigliani dan Miller telah membuat penjelasan tentang pajak bunga, bahwa perusahaan dengan tingkat keuntungan atau laba yang tinggi akan menggunakan hutang yang besar untuk mendapatkan keuntungan dari pajak. Lebih jauh lagi dengan adanya ketidak jelasan informasi, perusahaan dengan tingkat keuntungan atau laba yang tinggi akan meningkatkan struktur modalnya. (Jensen, 1986 dalam Kartika, 2009)

2.1.3. Size (Ukuran Perusahaan)

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Besar kecilnya suatu perusahaan tersebut dapat ditinjau dari lapangan usaha yang dijalankan. Penentuan besar kecilnya skala perusahaan dapat ditinjau berdasarkan total penjualan, total aktiva dan rata-rata total aktiva. Beberapa peneliti menggunakan penjualan atau aset bernilai positif yang mencerminkan semakin besar ukuran perusahaan, sehingga memperbanyak alternatif pendanaan yang dapat dipilih dalam meningkatkan profitnya. (Mardiana, 2005 dalam Seftianne dan Handayani, 2011)

Menurut Brigham dan Houston (2001) dalam Kartika (2009), perusahaan yang tumbuh dengan pesat harus lebih banyak mengandalkan modal eksternal. Biaya pengembangan untuk penjualan saham biasa lebih besar daripada biaya untuk penerbitan surat utang yang mendorong perusahaan untuk lebih banyak mengandalkan utang. Namun, pada saat yang sama perusahaan yang tumbuh

dengan pesat sering menghadapi ketidak pastian yang lebih besar, yang cenderung mengurangi keinginan untuk menggunakan utang.

Ukuran perusahaan bisa dijadikan acuan untuk menilai kemungkinan kegagalan perusahaan, seperti:

- a) Biaya kebangkrutan adalah fungsi yang membatasi nilai perusahaan,
- b) Perusahaan-perusahaan besar biasanya lebih suka melakukan diversifikasi dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan kecil dan memiliki kemungkinan bangkrut lebih kecil.

Maka pernyataan ini bisa disajikan sebagai petunjuk bahwa, semakin besar ukuran perusahaan (size) maka akan memberikan kemungkinan bagi perusahaan untuk memiliki hutang yang semakin besar atau tinggi pula. (Santi, 2003 dalam Kartika, 2009).

2.1.4. Likuiditas (CR)

Dalam *Pecking Order Theory* perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang. Hal ini disebabkan perusahaan yang mempunyai likuiditas tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan tersebut akan menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui hutang. (Seftianne dan Handayani, 2011)

Menurut Kasmir (2010) dalam Nurrachmawati (2018) likuiditas berguna untuk dapat mengetahui kemampuan suatu perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban atau hutang pada saat ditagih atau pada saat jatuh tempo. Dan menurut Prowse (1990) dalam Kartika (2009) likuiditas aset perusahaan

dapat digunakan untuk menunjukkan seberapa besar asset tersebut dapat dimanipulasi oleh *shraeholders* dengan biaya yang ditanggung *boundholders*.

2.2. Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti (Tahun)	Judul	Alat Analisis	Hasil Penelitian
1	Ni Luh Ayu Amanda Mas Juliantika dan Made Rusmala Dewi S (2016)	Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Property Dan Realstate	Regresi Linier berganda	Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan proprty dan realestate. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap perusahaan property dan realestate. Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap perusahaan property dan realestate.
2	Andi Kartika (2009)	Faktor-faktor yang Mempengaruhi	Regresi linier	Profitabilitas berpengaruh negatif

		Struktur Modal Perusahaan Manufaktur yang Go Publik di BEI	berganda	terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.
3	Farah Margaretha dan Aditya Rizky Ramadhan (2010)	Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Industri Manufaktur di BEI	Purposive sampling	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Size tidak berpengaruh positif terhadap struktur modal. Likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal.
4	Friska Firnanti (2011)	Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di BEI	Purposive atau judgement sampling	Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Size tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
5	Seftianne dan Ratih Handayani (2011)	Faktor-faktor yang mempengaruhi Struktur Modal Pada	Purposive sampling	Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap truktur

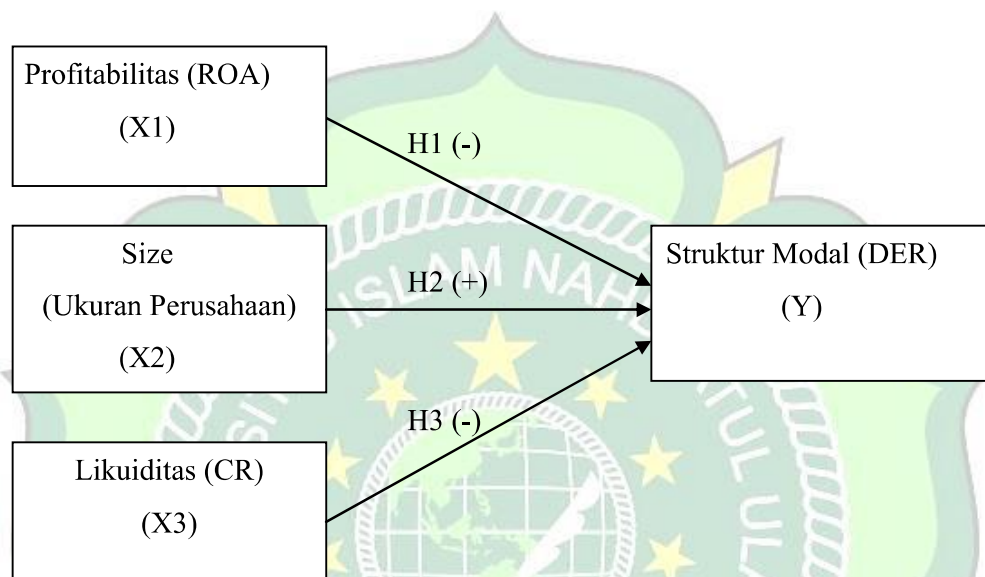
		Perusahaan Pblk Sektor Manufaktur		modal. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Size tidak berpengaruh terhadap struktur modal.
6	Reccy Nurracmawati	Pengaruh likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Pejualan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Food And Beverage yang Go Public	Purposive sampling	Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Sumber : (Santika dkk, 2011), (Kartika, 2009), (Margaretha dkk, 2010), (Firnanti, 2011), (Seftianne dkk, 2011) dan (Nurrachmawati (2018).

2.3. Kerangka Pemikiran Teoritis (KPT)

Pada bagian kali ini akan dijelaskan tentang kerangka pemikiran dalam penelitian ini. Kerangka pemikiran dalam penelitian ini akan memperlihatkan

tentang bagaimana hubungan antara variabel bebas (X) yang meliputi Profitabilitas, Size (Ukuran Perusahaan) dan Likuiditas terhadap variabel (Y) yaitu Struktur Modal. Berikut ini adalah gambaran tentang kerangka pemikiran teoritis:



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

Dalam penelitian ini, variabel yang digunakan adalah variabel independen dan dependen. Variabel independen dalam penelitian kali ini yaitu profitabilitas, size (ukuran perusahaan) dan likuiditas. Sedangkan variabel dependen dalam penelitian kali ini adalah struktur modal.

2.4. Perumusan Hipotesis

2.4.1. Pengaruh Profitabilitas (ROA) Terhadap Struktur Modal (DER)

Brigham dan Weston (2001) dalam Kartika (2009) mengatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk

membayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal.

Menurut Firmanti (2011) Tingkat profitabilitas dapat menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya sendiri. Selain itu, profitabilitas juga menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar utang jangka panjang dan bunganya. Dalam hasil penelitiannya Firmanti (2011) menyatakan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Hasil yang sama juga dikemukakan oleh Kartika (2009) yang menyatakan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Kemudian menurut Juliantika dan Dewi (2016) juga menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Dari beberapa hasil penelitian tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H1: Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal

2.4.2. Pengaruh Size (Ukuran Perusahaan) Terhadap Struktur Modal (DER)

Perusahaan kecil akan cenderung menggunakan biaya modal sendiri dan biaya hutang jangka panjangnya lebih mahal dari pada perusahaan besar. Maka perusahaan kecil akan cenderung menyukai hutang jangka pendek daripada hutang jangka panjang karena biayanya lebih rendah. Demikian pula dengan perusahaan besar akan cenderung memiliki sumber-sumber pendanaan yang kuat. Dengan demikian ukuran perusahaan (size) akan memiliki pengaruh terhadap struktur modal. (Kartika, 2009)

Menurut Mulyadi (1996) dalam Seftianne dan Handayani (2011) ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Perusahaan yang lebih besar akan lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan perusahaan kecil. Oleh karena itu, dapat memungkinkan untuk perusahaan besar bahwa tingkat *laveragenya* akan lebih besar dari perusahaan yang berukuran kecil. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal dengan didasarkan pada kenyataan bahwa semakin besar suatu perusahaan, ada kecenderungan untuk menggunakan jumlah pinjaman yang lebih besar.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Juliantika dan Dewi (2016) menyatakan bahwa size (ukuran perusahaan) berpengaruh positif terhadap struktur modal dalam suatu perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kartika (2009) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Dari beberapa hasil penemuan tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah:
H2: Size (ukuran perusahaan) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

2.4.3. Pengaruh Likuiditas (CR) Terhadap Struktur Modal (DER)

Menurut *Pecking Order Theory*, perusahaan yang mempunyai likuiditas tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang. Hal ini disebabkan perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan tersebut akan lebih cenderung menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum

menggunakan pembiayaan eksternalnya melalui hutang. Menurut Ozkan (2001) dalam Kusumawati (2004), perusahaan dengan asset likuid yang besar dapat menggunakan aset ini untuk berinvestasi (*pecking order theory*). (Seftianne dan Handayani, 2011)

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Juliantika dan Dewi (2016) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hasil yang sama juga dikemukakan oleh Nurrachmawati (2018) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Dari hasil penelitian-penelitian tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H3: Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

