

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu yang berhubungan dengan struktur modal telah dilakukan para peneliti sebelumnya, sehingga dapat dijadikan dasar dalam penelitian ini. Berikut ini hasil penelitian struktur modal:

Tabel 1: Penelitian Terdahulu

No	Judul/Peneliti	Variabel yang digunakan	Hasil penelitian
1.	Pengaruh ukuran perusahaan, risiko bisnis, dan profitabilitas terhadap struktur modal/Yunita Atsni Furaida (2010)	Independen: Ukuran perusahaan, Risiko bisnis, Profitabilitas Dependen: Struktur modal	Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan manufaktur; Risiko bisnis, dan Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan manufaktur
2.	Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal/Puspita Prima Ayunda (2013)	Independen: Struktur aktiva, Profitabilitas, Ukuran perusahaan, Pertumbuhan penjualan, Likuiditas, <i>Cash holding</i> dan <i>Non debt tax shields</i> Dependen: Struktur modal	Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, dan <i>Non Debt Tax Shields</i> berpengaruh positif terhadap Struktur Modal; Profitabilitas, Likuiditas, dan <i>Cash Holding</i> berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal.

3.	Pengaruh profitabilitas, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, dan risiko bisnis terhadap struktur modal pada emiten Kompas 100/Pauline Natalia (2015)	Independen: Profitabilitas, Pertumbuhan penjualan, Struktur aktiva, Risiko bisnis Dependen: Struktur modal	Pertumbuhan penjualan dan Struktur aktiva memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan; Profitabilitas dan Risiko bisnis memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan
4.	Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur/Pungkas Prayogo (2016)	Independen: Struktur aktiva, Profitabilitas, Ukuran perusahaan, Likuiditas, Growth Dependen: Struktur modal	Struktur aktiva, Ukuran perusahaan, dan Growth berpengaruh positif terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur; Profitabilitas dan Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur.
5.	Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan yang terdaftar di BEI/Eva Hardianti (2016)	Independen: Profitabilitas, Pertumbuhan penjualan, Struktur aset, Ukuran perusahaan Dependen: Struktur modal	Pertumbuhan penjualan, Struktur aset, dan Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal; Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Sumber: dari berbagai jurnal

“ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2013-2015 (STUDI KASUS PADA SUBSEKTOR LOGAM DAN SEJENISNYA)”

Author: Emma Ratna Juwita NPK.A.2013.1.32386

Penelitian ini merupakan lanjutan dari penelitian Delfia Riasita. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu:

1. Periode pengamatan yang di gunakan yaitu tahun 2013-2015
2. Sampel yang digunakan yaitu perusahaan manufaktur, subsektor logam dan sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
3. Terdapat tiga faktor yang mempengaruhi struktur modal, diantaranya yaitu likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas.

2.2 Landasan Teori

Dalam landasan teori ini menjelaskan mengenai teori-teori yang mendukung hipotesis serta sangat berguna dalam analisis hasil penelitian. Landasan teori ini berisi penjabaran teori dan argumentasi yang disusun sebagai tuntuan dalam memecahkan masalah penelitian serta perumusan hipotesis.

2.2.1 Struktur Modal

Dalam posisi keuangan perusahaan terdapat aktiva dan pasiva, aktiva mencerminkan struktur harta atau kekayaan yang dimiliki perusahaan, sedangkan pasiva mencerminkan struktur keuangan perusahaan. Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan, yang terdiri dari utang dan modal. Menurut (Sri Dwi Ari Ambarwati, 2010:1), struktur modal adalah kombinasi atau perimbangan antara hutang dan modal sendiri (saham preferen dan saham biasa) yang digunakan perusahaan untuk merencanakan mendapatkan modal. Menurut (Fahmi, 2013:184) struktur modal adalah kombinasi antara hutang jangka panjang dengan ekuitas. Dari definisi tersebut, dapat ditarik kesimpulan bahwa struktur modal adalah perbandingan antara utang dan modal yang dimiliki oleh perusahaan. Adapun skala pengukuran Debt Equity Ratio dalam penelitian ini adalah sebagai berikut (Brigham dan Huston, 2006:120):

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total equity}} \times 100\%$$

Pemenuhan kebutuhan dana perusahaan dapat dipenuhi dari dan internal maupun eksternal perusahaan. Pendanaan internal merupakan pendanaan yang di dapat dari laba ditahan dan depresiasi, sedangkan pendanaan eksternal merupakan pendanaan yang di peroleh dari pembiayaan utang dan modal sendiri. Teori mengenai struktur modal telah banyak dibicarakan oleh para peneliti. Berikut ini akan diuraikan mengenai teori-teori tersebut:

2.2.1.1 *Pecking Order Theory*

Teori ini dikenalkan pertama kali oleh Donaldson pada tahun 1961, sedangkan penamaan *pecking order theory* dilakukan oleh Myers pada tahun 1984. Teori ini disebut *pecking order* karena teori ini menjelaskan mengapa perusahaan akan menentukan hierarki sumber dana yang paling disukai. (Brealey and Myers, 1991 dalam Suad Husnan, 2000) menyatakan bahwa kebijakan deviden yang relatif segan untuk diubah, disertai dengan fluktuasi profitabilitas dan kesempatan investasi yang tidak bisa diduga, mengakibatkan bahwa dana hasil operasi kadang-kadang melebihi kebutuhan dana untuk investasi, meskipun pada kesempatan yang lain mungkin kurang. Apabila dana dari hasil operasi kurang dari kebutuhan investasi, maka perusahaan akan mengurangi saldo kas atau menjual sekuritas yang dimiliki. Menurut (Saidi, 2004) perusahaan lebih menyukai penggunaan pendanaan dari modal internal, yaitu dana yang berasal dari aliran kas, laba ditahan, dan depresiasi. Urutan penggunaan sumber pendanaan dengan mengacu *pecking order theory* adalah *internal fund* (dana internal), *debt* (utang), dan *equity* (modal sendiri). Sehingga dari definisi tersebut, dapat ditarik kesimpulan bahwa pendanaan yang dimiliki perusahaan bersumber dari dana internal dan dana eksternal.

Pecking order theory juga menjelaskan, mengapa perusahaan yang mempunyai profitabilitas yang tinggi pada umumnya memiliki jumlah utang yang sedikit. Hal ini disebabkan bukan karena perusahaan memiliki target debt ratio yang rendah, melainkan perusahaan memerlukan dana eksternal yang sedikit. Sedangkan

perusahaan yang memiliki profitabilitas yang rendah, cenderung memiliki utang yang lebih besar. Hal ini dikarenakan dana internal yang dimiliki perusahaan tidak mencukupi dan utang merupakan sumber eksternal yang disukai.

2.2.1.2 Trade-Off Theory

Trade-Off Theory mengansumsikan bahwa struktur modal perusahaan merupakan hasil *trade-off* dari keuntungan pajak dan penggunaan hutang dengan biaya yang akan timbul sebagai akibat penggunaan utang tersebut (Ros et al., 2012 dalam Saputri dan Margaretha, 2014). *Trade-Off Theory* memprediksi perusahaan akan memilih hutang sebagai sumber dana selama manfaat dari tambahan hutang masih lebih besar dibandingkan dengan kerugian akibat penggunaan hutang. Menurut (Brealey, dkk, 2007:24) *trade-off theory* memperkirakan bahwa rasio hutang akan bervariasi antara perusahaan satu dengan perusahaan lainnya. Perusahaan dengan aset berwujud yang berisiko rendah serta laba kena pajak yang tinggi sebaiknya menggunakan hutang lebih banyak, sedangkan perusahaan dengan aset yang berisiko tinggi sebaiknya menggunakan sedikit hutang. Sehingga dari definisi tersebut, dapat ditarik kesimpulan bahwa penggunaan hutang di perusahaan sangat membantu dalam penentuan struktur modal perusahaan tersebut.

Perusahaan tanpa menggunakan hutang dalam modalnya akan membayar pajak yang lebih besar daripada perusahaan yang menggunakan hutang. Teori trade off optimal menggambarkan keseimbangan biaya masalah dengan nilai perlindungan pajak bunga yang dihasilkan oleh pinjaman. Untuk itu perusahaan hendaknya menyeimbangkan antara besarnya hutang dengan modal sendiri. Perusahaan-perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi tentu akan berusaha mengurangi pajaknya dengan cara meningkatkan rasio hutangnya, sehingga tambahan hutang tersebut akan mengurangi pajak.

Dalam penelitian ini faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah sebagai berikut:

2.2.2 Likuiditas

Menurut (Raharja, 2009:138) menyatakan “Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi (dalam jangka pendek atau satu tahun terhitung sejak tanggal Neraca dibuat)”. Menurut (Van Home dan Wachowicz, 2007) likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan didalam membayar kewajiban jangka pendek. Dengan demikian dari definisi tersebut, dapat ditarik kesimpulan bahwa Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang membandingkan antara aktiva lancar dan utang lancar. Adapun skala pengukuran Current Ratio dalam penelitian ini adalah sebagai berikut (Brigham dan Huston, 2006:95):

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{utang lancar}} \times 100\%$$

Current Ratio merupakan salah satu rasio yang paling umum digunakan untuk mengukur likuiditas atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek tanpa menghadapi kesulitan. Semakin besar current ratio menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (termasuk didalamnya kewajiban membayar dividen kas yang terutang). Unsur-unsur yang mempengaruhi nilai current ratio adalah aktiva lancar dan utang jangka pendek. Dalam hal ini aktiva lancar terdiri dari uang kas dan juga surat-surat berharga, antara lain surat pengakuan utang, wesel, saham, obligasi, sekuritas kredit, atau setiap derivatif dari surat berharga atau kepentingan lain atau suatu kewajiban dari penerbit.

2.2.3 Pertumbuhan Penjualan

Menurut (Nugrahani dan Sampurno, 2012) pertumbuhan penjualan adalah naik turunnya jumlah penjualan suatu perusahaan dari tahun ke tahun. Menurut (Brigham dan Huston, 2006:42) stabilitas penjualan akan mempengaruhi stabilitas

pendapatan, yang pada akhirnya dapat digunakan sebagai jaminan untuk memperoleh pinjaman. Dengan demikian dari definisi tersebut, dapat ditarik kesimpulan bahwa pertumbuhan penjualan merupakan kenaikan atau penurunan penjualan suatu perusahaan dari tahun ke tahun yang akan mempengaruhi stabilitas pendapatan perusahaan tersebut. Adapun skala pengukuran Growth of Sales dalam penelitian ini adalah sebagai berikut (Brigham dan Huston, 2006:46):

$$\text{Growth of Sales} = \frac{S_t - S_{t-1}}{S_{t-1}} \times 100\%$$

Keterangan:

Growth of Sales : Pertumbuhan Penjualan

S_t : Penjualan bersih tahun sekarang

S_{t-1} : Penjualan bersih tahun lalu

Tingkat pertumbuhan suatu perusahaan dapat dilihat dari pertambahan volume dan peningkatan harga khususnya dalam hal penjualan, karena penjualan merupakan suatu aktivitas yang umumnya dilakukan oleh perusahaan untuk mendapatkan tujuan yang ingin dicapai perusahaan yaitu tingkat laba yang diharapkan. Perhitungan tingkat penjualan pada akhir periode dengan penjualan yang dijadikan periode dasar. Apabila nilai perbandingannya semakin besar, maka dapat dikatakan bahwa tingkat pertumbuhan penjualan semakin baik. Dengan adanya penjualan yang stabil maupun meningkat maka proyeksi laba yang diperoleh pun ikut stabil atau meningkat, hal ini akan berpengaruh langsung terhadap besar kecilnya modal sendiri.

2.2.4 Profitabilitas

Menurut (Prihadi, 2010:138), Profitabilitas adalah kemampuan menghasilkan laba. Menurut (Verena Sari dan Haryanto, 2013) menyatakan bahwa profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Dengan demikian dari definisi tersebut, dapat ditarik

kesimpulan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih dalam periode tertentu. Adapun skala pengukuran Return On Asset dalam penelitian ini adalah sebagai berikut (Brigham dan Huston, 2006:109):

$$\text{ROA} = \frac{\text{EAT}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

Keterangan:

ROA : Return On Aset (Profitabilitas)

EAT : Laba bersih setelah bunga dan pajak

Total Asset : Seluruh aktiva perusahaan yang terdapat dalam neraca

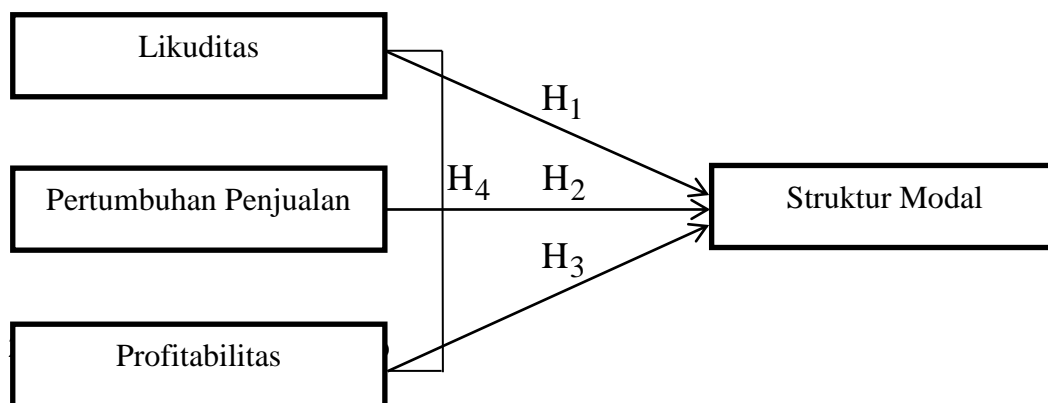
Harapan para investor atau pemegang saham adalah mendapatkan return, yang terdiri dari capital gain dan yield. Semakin tinggi profit yang diperoleh perusahaan, maka semakin besar harapan investor atau pemegang saham untuk mendapatkan return. Secara umum perusahaan yang memiliki profit tinggi dalam pengembalian atas investasi, menggunakan utang yang relatif kecil. Hal ini disebabkan karena dana internal yang dimiliki perusahaan sudah mencukupi untuk pembiayaan tersebut, sehingga kemungkinan membutuhkan dana eksternal hanya kecil. Margin laba bersih merupakan keuntungan yang diperoleh dari hasil penjualan yang sudah dikurangi dengan biaya dan pajak. Margin ini merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total asset yang dimiliki perusahaan.

2.3 Kerangka Pikir Peneliti

Dalam penelitian ini, terdapat dua variabel yaitu variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen yaitu variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen, dalam penelitian ini variabel dependennya yaitu struktur modal. Sedangkan variabel independen yaitu variabel yang mempengaruhi variabel dependen, dalam penelitian ini terdapat tiga variabel independen diantaranya yaitu likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas.

Dari penelitian terdahulu, maka kerangka pikir dalam penelitian ini sebagai berikut:

Gambar 1: Kerangka Pikir Peneliti



2.4 Pengembangan Hipotesis

Hipotesis merupakan dugaan sementara yang perlu diuji kembali. Hipotesis yang peneliti ajukan ini merupakan tinjauan singkat yang disimpulkan dari tinjauan pustaka. Suatu hipotesis akan diterima jika hasil analisis data empiris membuktikan bahwa hipotesis tersebut benar, dan hipotesis akan ditolak jika hasil analisis data empiris membuktikan bahwa hipotesis tersebut salah. Berikut ini hipotesis dalam penelitian ini:

H₁: Likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal

H₂: Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal

H₃: Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal

H₄: Likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal