

## **BAB II**

### **LANDASAN TEORI**

#### **2.1. Teori Struktur Modal**

Teori Struktur modal adalah topik utama yang terdapat dalam keuangan, baik dibahas sebagai subtopik dalam keuangan perusahaan maupun dalam keputusan investasi. Dalam neraca perusahaan (*balance sheet*) yang terdiri dari sisi aktiva yang mencerminkan struktur kekayaan dan sisi pasiva sebagai struktur keuangan. Struktur modal sendiri merupakan bagian dari struktur keuangan yang dapat diartikan sebagai pembelajaran permanen yang mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Menurut Van Horne dan Wachowicz (2007) struktur modal adalah bauran (proporsi) pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang dituangkan dalam hutang, ekuitas saham preferen dan saham biasa. Menurut Weston dan Copeland (1996) struktur keuangan merupakan cara bagaimana perusahaan membiayai aktivitya dan dapat dilihat pada seluruh sisi kanan dari neraca yang terdiri dari hutang jangka pendek, hutang jangka panjang dan modal pemegang saham. Sehingga, struktur modal suatu perusahaan hanya merupakan sebagian dari struktur keuangannya.

Salah satu keputusan terpenting dalam mengelola suatu fungsi keuangan adalah seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dana yang akan digunakan baik untuk kegiatan operasional maupun untuk melakukan ekspansi. Pemenuhan akan kebutuhan dana dapat diperoleh dengan baik secara internal perusahaan maupun secara eksternal. Bentuk pendanaan secara internal (*internal financing*) adalah laba ditahan dan depresiasi. Sumber pendanaan secara eksternal dapat dibedakan menjadi pembiayaan hutang (*debt financing*) dan pendanaan modal sendiri (*equity financing*). Pembiayaan hutang dapat diperoleh dengan melalui pinjaman, sedangkan modal sendiri melalui penerbitan saham baru.

Teori struktur modal menjelaskan apakah ada pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan (yang tercermin dari harga saham perusahaan), kalau keputusan investasi dan kebijakan deviden dipegang konstan. Dengan kata lain, seandainya perusahaan mengganti sebagian modal sendiri dengan hutang (atau sebaliknya) apakah harga saham akan berubah, apabila perusahaan tidak merubah keputusan – keputusan keuangan lainnya. Dengan kata lain, kalau perubahan struktur modal tidak merubah nilai perusahaan, berarti tidak ada struktur modal yang terbaik. Semua struktur modal adalah baik. Akan tetapi, kalau dengan merubah struktur modal ternyata nilai perusahaan berubah, maka akan diperoleh struktur modal yang terbaik. Struktur modal yang dapat memaksimumkan nilai perusahaan, atau harga saham adalah struktur modal yang terbaik. Teori mengenai struktur modal telah banyak dibicarakan oleh para peneliti. Berikut ini akan diuraikan mengenai teori – teori tersebut.

### **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. Secara ringkas teori tersebut menyatakan bahwa (Brealey and Myers, 1991 dalam Suad Husnan, 2000);

1. Perusahaan menyukai *internal financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan).
2. Perusahaan mencoba menyesuaikan rasio pembagian deviden yang ditargetkan dengan berusaha menghindari perubahan pembayaran deviden secara drastis.
3. 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.

4. Apabila pendanaan dari luar (*external financing*) diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling “aman” terlebih dahulu yaitu dimulai dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi (seperti obligasi konversi), baru akhirnya apabila masih belum mencukupi, saham baru diterbitkan.

Hubungan *Profitabilitas* dalam *pecking order theory* yaitu akibat adanya biaya asimetri informasi dan biaya kebangkrutan (*bankruptcy cost*) penggunaan dana eksternal melalui dana milik sendiri (laba ditahan) oleh perusahaan dianggap lebih rendah. Oleh karena itu perusahaan mampu mendapatkan profit yang tinggi cenderung banyak memanfaatkan dana sendiri untuk keperluan investasi (Brigham dan Houston, 2006).

Berdasarkan *teori pecking order* maka semakin tinggi tingkat *likuiditas* suatu perusahaan, maka akan semakin kecil kemungkinan perusahaan dalam mendanai investasinya melalui hutang. Pengukuran rasio *Likuiditas* yang biasa dipergunakan untuk menganalisis adalah *current ratio* (CR) yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendek dengan aktiva lancar (Van Horne dan Wachowicz, 2007).

### **2.1.2. Signalling Theory**

Menurut Brigham dan Houston (2006) adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan setiap modal baru yang diperlukan dengan cara-cara lain, termasuk penggunaan hutang yang melebihi target struktur modal yang normal. Perusahaan dengan prospek yang kurang menguntungkan akan cenderung untuk menjual sahamnya. Pengumuman emisi saham oleh suatu perusahaan umumnya merupakan suatu syarat (*signal*) bahwa manajemen memandang prospek perusahaan tersebut suram. Apabila suatu

perusahaan menawarkan penjualan saham baru, lebih sering dari biasanya, maka harga sahamnya akan menurun, karena menerbitkan saham baru berarti menerbitkan isyarat negatif yang kemudian dapat menekan harga saham sekalipun prospek perusahaan tersebut cerah.

*Signalling theory* menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakikatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi, informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (*good news*) atau signal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai signal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham. Kualitas pelaporan keuangan yang mencerminkan nilai perusahaan merupakan sinyal positif yang dapat mempengaruhi opini investor dan kreditor atau pihak – pihak lain yang berkepentingan. Laporan keuangan seharusnya memberikan informasi yang berguna bagi investor dan kreditor untuk membuat keputusan investasi, kredit, dan keputusan sejenis.

Hubungan Struktur Aktiva dalam *Signaling Theory* (Teori Sinyal), pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa depan, sehingga meningkatkan pendanaan sebagai indikator nilai perusahaan.

Peningkatan hutang diartikan oleh pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban dimasa yang akan datang atau adanya resiko bisnis yang rendah, hal tersebut akan direspon secara positif oleh pasar. Sartono (2005) menjelaskan penggunaan utang dalam jumlah besar akan meningkatkan risiko *financial* bagi perusahaan, sementara itu asset tetap dalam jumlah besar tentu juga mengakibatkan risiko bisnis yang semakin besar yang pada akhirnya meningkatkan total risiko. Dengan demikian, semakin tinggi struktur aktiva yang dimiliki oleh suatu perusahaan, maka akan memudahkan perusahaan dalam mendapatkan hutang.

## **2.2.Faktor – faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal**

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal menurut (Weston dan Copeland (1996), dalam Dheni Anggraeni 2014) yaitu tingkat pertumbuhan penjualan, stabilitas penjualan, karakteristik industri, struktur aktiva, sikap manajemen, dan sikap pemberi pinjaman. Sedangkan menurut Weston dan Brigham (1997), dalam Dheni Anggraeni 2014) faktor – faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan adalah ukuran perusahaan, struktur aktiva, leverage operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan perusahaan penilai kredibilitas, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, dan fleksibilitas keuangan perusahaan. Husnan (2000), dalam Dheni Anggraeni 2014) menyatakan bahwa yang paling mempengaruhi struktur modal adalah lokasi distribusi keuntungan, stabilitas penjualan dan keuntungan, kebijakan deviden, pengendalian dana risiko kebangkrutan. Sedangkan menurut Bambang Riyanto (2001), dalam Dheni Anggraeni 2014) faktor – faktor yang mempengaruhi struktur modal antara lain; tingkat bunga, stabilitas pendapatan, susunan aktiva, kadar risiko aktiva, besarnya jumlah modal yang dibutuhkan, keadaan pasar modal, sifat manajemen, besarnya suatu perusahaan. Dalam penelitian ini, menggunakan variabel *Profitabilitas*, *Likuiditas*, Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal.

### 2.2.1. Profitabilitas

*Profitabilitas* merupakan kemampuan sebuah perusahaan dalam memperoleh laba. Perusahaan yang menggunakan tingkat hutang relatif kecil mempunyai tingkat pengembalian sangat tinggi atas investasi (Brigham dan Houston, 2006). Tingkat pengembalian (*return*) yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian pendanaan secara internal. Rasio *profitabilitas* dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (*profit*) berdasarkan tingkat penjualan, aset, dan investasi. Pengukuran rasio *profitabilitas* yang biasa dipergunakan untuk menganalisis adalah sebagai berikut :

#### *Return On Asset (ROA)*

ROA menunjukkan kemampuan seberapa besar laba bersih yang dihasilkan oleh total aset dari perusahaan tersebut dengan membandingkan antara laba bersih dengan total aset dari perusahaan.

Dalam *pecking order theory* akibat adanya biaya asimetri informasi dan biaya kebangkrutan (*bankruptcy cost*) penggunaan dana eksternal melalui dana milik sendiri (labaditahan) oleh perusahaan dianggap lebih rendah. Oleh karena itu perusahaan mampu mendapatkan profit yang tinggi cenderung banyak memanfaatkan dana sendiri untuk keperluan investasi.

### 2.2.2. Likuiditas

*Likuiditas* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan didalam membayar kewajiban jangka pendek (Van Horne dan Wachowicz, 2007). Rasio *likuiditas* membandingkan kewajiban jangka pendek dengan sumber daya jangka pendek. Semakin likuid suatu perusahaan, maka akan semakin mudah dalam memperoleh pendanaan hutangnya. Hal tersebut dikarenakan kepercayaan dari para kreditur terhadap perusahaan cukup tinggi, sehingga memudahkan kreditur dalam mengalirkan dananya untuk perusahaan tersebut. Namun menurut *teori pecking order*, perusahaan yang mempunyai tingkat *likuiditas* yang tinggi maka akan cenderung tidak menggunakan pendanaan melalui hutang karena perusahaan

akan menggunakan sumber pendanaan internal terlebih dahulu untuk membiayai investasinya (Seftianne dan Handayani, 2011).

Berdasarkan *teori pecking order* dan juga penelitian yang dilakukan oleh Priyono(2010), Yuliati(2011) maka semakin tinggi tingkat *likuiditas* suatu perusahaan, maka akan semakin kecil kemungkinan perusahaan dalam mendanai investasinya melalui hutang. Pengukuran rasio *Likuiditas* yang biasa dipergunakan untuk menganalisis adalah sebagai berikut :

*Current Ratio*(CR)

*current ratio* (CR) yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendek dengan aktiva lancar.

### **2.2.3. Ukuran Perusahaan**

Menurut Riyanto (2011) ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai tolak ukur besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai *equity*, nilai penjualan, ataupun hasil nilai total aset yang dimiliki perusahaan. Tingkat ukuran perusahaan ditunjukkan oleh perubahan volume penjualan yang menyebabkan adanya perubahan secara tidak proporsional dalam laporan laba rugi perusahaan.

Ukuran perusahaan menjadi salah satu faktor yang dipertimbangkan perusahaan dalam menentukan berapa besar kebijakan keputusan pendanaan (struktur modal) dalam memenuhi ukuran atau besarnya aset perusahaan. Jika perusahaan semakin besar, maka semakin besar pula dana yang akan dikeluarkan, baik dari kebijakan utang maupun modal sendiri dalam mempertahankan atau mengembangkan perusahaan.

### **2.2.4. Struktur Aktiva**

Struktur Aktiva adalah kekayaan atau sumber-sumber ekonomi yang dimiliki oleh perusahaan yang diharapkan akan memberikan manfaat di masa yang akan datang (Kesuma, 2009). Struktur aktiva dibagi menjadi dua bagian utama, yaitu aktiva

lancar yang meliputi kas, investasi jangka pendek, piutangwesel, piutang dagang, persediaan, persekot dan aktiva tidak lancar yang meliputi investasi jangka panjang, aktiva tetap, dan aktiva tetap tidak berwujud (Winahyuningsih, dkk. 2010).

Perusahaan yang asetnya mencukupi untuk digunakan sebagai jaminan pinjaman cenderung akan cukup banyak menggunakan utang. Hal ini disebabkan, perusahaan dengan skala besar akan lebih mudah mendapatkan akses ke sumber dana dibandingkan dengan perusahaan kecil. *Signaling Theory* (Teori Sinyal), pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa depan, sehingga meningkatkan pendanaan sebagai indikator nilai perusahaan. Peningkatan hutang diartikan oleh pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban dimasa yang akan datang atau adanya resiko bisnis yang rendah, hal tersebut akan direspon secara positif oleh pasar. Sartono (2005) menjelaskan penggunaan utang dalam jumlah besar akan meningkatkan risiko *financial* bagi perusahaan, sementara itu asset tetap dalam jumlah besar tentu juga mengakibatkan risiko bisnis yang semakin besar yang pada akhirnya meningkatkan total risiko. Dengan demikian, semakin tinggi struktur aktiva yang dimiliki oleh suatu perusahaan, maka akan memudahkan perusahaan dalam mendapatkan hutang.

### **2.3. Penelitian Terdahulu dan Pengembangan Hipotesis**

Ada beberapa penelitian yang telah dilakukan untuk menganalisa faktor – faktor yang mempengaruhi struktur modal, hasil penelitian tersebut akan digunakan sebagai bahan referensi dan pedoman serta perbandingan dalam penelitian ini, adapun hasil dari penelitian yang telah terlebih dahulu dilakukan antara lain sebagai berikut :



**Tabel 2.1**  
**Penelitian Terdahulu**

NO	NAMA PENELITI	JUDUL PENELITIAN	VARIABEL	HASIL PENELITIAN	PERSAMAAN	PERBEDAAN
1	Raden David Febriminanto (2012)	Analisis faktor – faktor mempengaruhi struktur modal pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2001 – 2010	Variabel terikat : Struktur Modal  Variabel bebas : ROA, Pertumbuhan aset, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, NPM	Hasil studi ini menunjukkan bahwa rasio tingkat pengembalian terhadap asset perusahaan dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal	variabel terikat : Struktur modal  variabel bebas : ROA, Ukuran Perusahaan	Tidak menggunakan variabel pertumbuhan penjualan, pertumbuhan asset, NPM.  Periode penelitian dan Sampel Penelitian
2	Gata Niztiar (2013)	Analisis faktor – faktor yang mempengaruhi struktur modal (Studi kasus pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008 – 2011)	Variabel terikat : Struktur Modal  Variabel bebas : <i>Profitabilitas</i> , Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan, <i>Likuiditas</i> , Perbedaan Tahun.	Hasil analisis data atau hasil regresi menunjukkan bahwa hasil simultan <i>Profitabilitas</i> ,s truktur aktiva, pertumbuhan penjualan, <i>Likuiditas</i> , dan perbedaan tahun berpengaruh terhadap struktur modal. Secara parsial yang berpengaruh signifikan hanya <i>Profitabilitas</i> dan <i>Likuiditas</i> .	variabel terikat : Struktur modal  variabel bebas : <i>Profitabilitas</i> , struktur aktiva, <i>Likuiditas</i> ,	Tidak menggunakan variabel Pertumbuhan penjualan, Perbedaan tahun.  Periode penelitian dan Sampel penelitian
3	Fitriyanto (2013)	Analisis Faktor – faktor yang	Variabel terikat : Nilai	Berdasarkan hasil penelitian maka dapat	Variabel bebas : <i>Profitabilitas</i> , Struktur aktiva	Variabel terikat : Nilai Perusahaan

		mempengaruhi struktur modal dan dampaknya terhadap nilai perusahaan.	perusahaan  Variabel bebas : Struktur modal, <i>Profitabilitas</i> , Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan.	disimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas juga berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan <i>realestate</i> di BEI.	dan Ukuran perusahaan	Variabel bebas : Struktur modal  Periode penelitian dan Sampel penelitian
4	Dheni Anggraini Kusuma Dewi (2014)	Analisis Faktor – Faktor yang mempengaruhi struktur modal (Studi kasus pada perusahaan pertambangan yg terdaftar di BEI Periode 2009 – 2012	Variabel terikat : Struktur Modal  Variabel bebas : Ukuran Perusahaan, <i>Profitabilitas</i> , <i>Likuiditas</i> , struktur aktiva.	Dengan menggunakan analisa regresi, maka dapat diketahui bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Debt to Equity Ratio (DER). Profitabilitas (ROE) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Debt to Equity Ratio (DER). Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Debt to Equity Ratio (DER). Struktural	Variabel terikat : Struktur modal  Variabel bebas : Ukuran perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, Struktur aktiva	Periode penelitian dan sampel penelitian

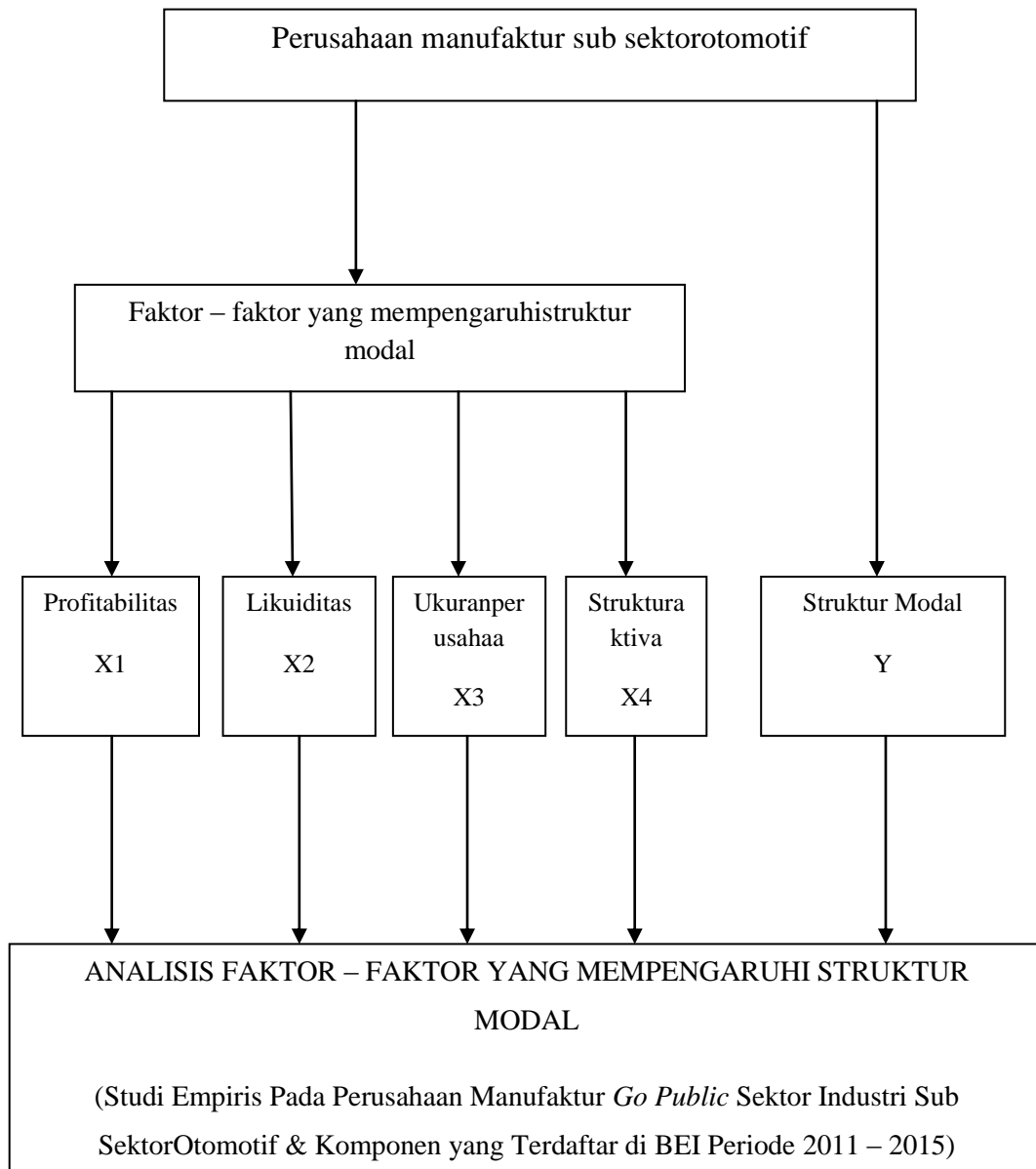
				r Aktiva berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Debt to Equity Ratio (DER). Price Earning Ratio (PER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DER		
5	Pitria Yusintha & Erni Suryandari (2010)	Analisis Faktor – faktor yang mempengaruhi Struktur modal (Studi Empiris pada perusahaan manufaktur yang terdapat di BEI)	Variabel terikat : Struktur Modal  Variabel bebas : Struktur aktiva, <i>Profitabilitas</i> , Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, dan Pertumbuhan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, sedangkan profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.	Variabel terikat : Struktur modal  Variabel bebas : Struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan	Variabel bebas : pertumbuhan penjualan dan pertumbuhan aset  Periode penelitian dan sampel penelitian

#### **2.4.Kerangka Pemikiran**

Struktur modal yaitu perimbangan atau perbandingan antara modal asing dan modal sendiri. Perusahaan dengan tingkat pengembalian (*return*) yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil. Meningkatnya profitabilitas perusahaan akan meningkatkan daya tarik pihak eksternal (investor dan kreditor), dan jika kreditor semakin tertarik untuk menanamkan dananya ke dalam perusahaan, sangat memungkinkan *struktur modal* juga akan semakin meningkat. Likuiditas adalah seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas salah satunya diukur dengan rasio hutang yang merupakan rasio yang mengukur persentasi kebutuhan modal yang dibelanjahi dengan hutang. Ukuran perusahaan menjadi salah satu faktor yang dipertimbangkan perusahaan dalam menentukan berapa besar kebijakan keputusan pendanaan (struktur modal) dalam memenuhi ukuran atau besarnya aset perusahaan. Jika perusahaan semakin besar, maka semakin besar pula dana yang akan dikeluarkan, baik dari kebijakan utang maupun modal sendiri dalam mempertahankan atau mengembangkan perusahaan. Aset menunjukkan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar aset diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan perusahaan. Peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Dengan meningkatnya kepercayaan pihak luar (kreditor) terhadap perusahaan, maka proporsi hutang akan semakin lebih besar daripada modal sendiri.

Berdasarkan uraian yang telah dipaparkan, untuk memudahkan penjabarannya maka dapat dilihat pada kerangka pikir dibawah ini :

### Kerangka Pikir



**Gambar 2.1 Bagan Kerangka Pikir**

## 2.5.Hipotesis

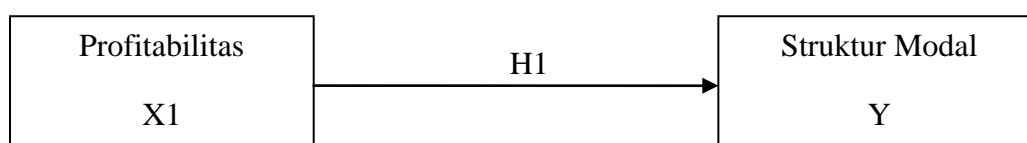
### 2.5.1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri (Sartono, 1998:130). Pada umumnya, perusahaan – perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan tinggi menggunakan utang yang relatif kecil. Tingkat keuntungan yang tinggi memungkinkan mereka untuk memperoleh sebagian besar pendanaan dari laba bersih (Lukas, 2003).

Hasil yang didapat dari penelitian Gata Niztiar (2013) dan Fitriyanto (2013) *profitabilitas* berpengaruh signifikan terhadap modal secara etimologi *profitabilita* merupakan laba atau keuntungan yang diperoleh perusahaan dalam periode waktu tertentu. Laba biasanya diukur dengan index yakni *profitability index* yang memiliki makna rasio dari nilai sekarang atas nilai bersih masa mendatang suatu proyek perbandingan dengan arus kas keluar proyek tersebut (Horne dan Wachowichz, 2001:234).

Dari beberapa pendapat mengenai *profitabilitas* maka dapat disimpulkan bahwa *profitabilita* adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dalam periode waktu tertentu dan dapat digunakan untuk mengukur berbagai aspek kinerja perusahaan. Semakin *profitable* perusahaan maka dapat diindikasikan perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik dan sebaliknya.

Dari hubungan diatas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :



**Gambar 2.2**

**H1 : *Profitabilitas* berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.**

### 2.5.2. Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal

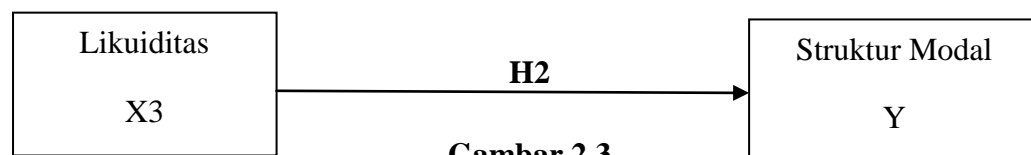
Likuiditas adalah seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas salah satunya diukur dengan rasio hutang yang merupakan rasio yang mengukur persentasi kebutuhan modal yang dibelanjai dengan hutang (Brigham dan Houston, 2006).

*Current Ratio* yang tinggi menandakan bahwa perusahaan tersebut dapat menggunakan aset yang likuid sebagai sumber pembiayaan sehingga posisi likuiditas sebuah perusahaan memiliki hubungan negatif dengan rasio DER.

Menurut teori *pecking order*, perusahaan yang mempunyai tingkat *likuiditas* yang tinggi maka akan cenderung tidak menggunakan pendanaan melalui hutang karena perusahaan akan menggunakan sumber pendanaan internal terlebih dahulu untuk membiayai investasinya (Seftianne dan Handayani, 2011) dalam judulnya analisis yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur di BEI.

Berdasarkan teori *pecking order* dan juga penelitian yang dilakukan Gata Niztiar (2013) dalam judulnya Analisis faktor – faktor yang mempengaruhi struktur modal Studi kasus pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008 – 2011 menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal oleh karena itu semakin tinggi tingkat *likuiditas* suatu perusahaan, maka akan semakin kecil kemungkinan perusahaan dalam mendanai investasinya melalui hutang.

Dari hubungan diatas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :



Gambar 2.3

**H3 : *Likuiditas* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.**

### **2.5.3. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal**

Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang telah dipertimbangkan dalam menentukan berapa besar kebijakan keputusan pendanaan (struktur modal) dalam memenuhi ukuran atau besarnya asset suatu perusahaan (Kartini dan Tulus Arianto, 2008). Semakin tinggi ukuran perusahaan maka semakin tinggi kebutuhan dana yang diperlukan. Perusahaan cenderung menggunakan dana eksternal untuk memenuhi kebutuhan dananya tersebut.

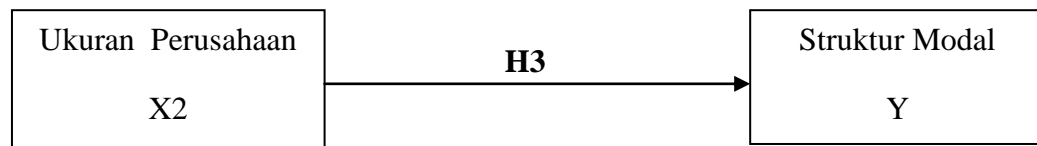
Apabila perusahaan membutuhkan dana eksternal untuk memenuhi kebutuhannya, ukuran perusahaan mempengaruhi berapa besar dana yang diperlukan dan bagaimana perusahaan memperoleh dana tersebut.

Penelitian yang dilakukan oleh Raden David Febriminanto dengan judul Analisis faktor – faktor mempengaruhi struktur modal pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Inonesia periode 2001 – 2010 (2012), Gata Niztiar (2013) dengan judul Analisis faktor – faktor yang mempengaruhi struktur modal Studi kasus pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008 – 2011 menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan merupakan cerminan besar kecilnya perusahaan yang nampak dalam nilai total aktiva perusahaan pada neraca akhir tahun.

Perusahaan yang memiliki total aktiva besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah bertambah dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama, selain itu juga mencerminkan bahwa perusahaan besar relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan aset yang kecil. Berdasarkan beberapa pendapat di atas maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya keseluruhan aset dan kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan. Ukuran tersebut dapat dijadikan sebagai indikator pencapaian operasi lancar dan pengendalian persediaan.

Dari hubungan diatas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :





**Gambar 2.4**

**H2 : Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.**

#### **2.5.4. Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal**

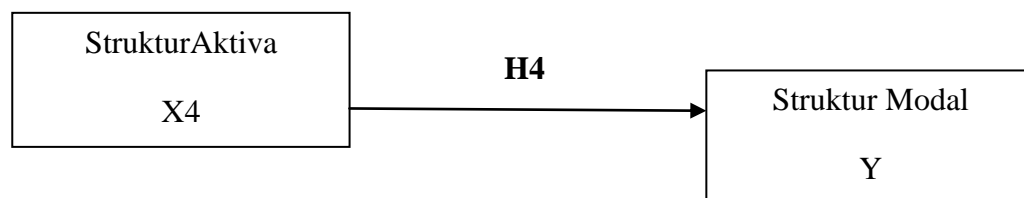
Struktur Aktiva adalah kekayaan atau sumber–sumber ekonomi yang dimiliki oleh perusahaan yang diharapkan akan memberikan manfaat dimasa yang akan datang(Kesuma,2009). Perusahaan yang memiliki aktiva sebagai penjaminnya (Weston danCopeland, 2000). Perusahaan yang memiliki asset tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan hutang dalam jumlah besar hal ini karena dari skalanya perusahaan besar akan lebih mudah akses kesumber dana dibandingkan dengan perusahaan kecil, besarnya asset tetap dapat digunakan sebagai jaminan perusahaan (Sartono,2009).

Aset menunjukkan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar asset diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan 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 akan semakin lebih besar dari pada modal sendiri. Dimana semakin besar struktur aktiva yang dimiliki perusahaan, maka semakin besar juga peluang perusahaan menggunakan hutang.

Aset menunjukkan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar aset diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan perusahaan. Peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Dengan meningkatnya kepercayaan pihak luar (kreditor) terhadap perusahaan, maka proporsi hutang akan

semakin lebih besar daripada modal sendiri. Hal ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Masdar Dewi(2014) dalam judulnya Analisis Faktor – Faktor yang mempengaruhi struktur modal Studi kasus pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI Periode 2009 – 2012, yang menyatakan bahwa struktur aktiva mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Dimana semakin besar struktur aktiva yang dimiliki perusahaan, maka semakin besar juga peluang perusahaan menggunakan hutang.

Dari hubungan diatas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :



**Gambar 2.5**

**H4 :Struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.**

### **2.5.5 Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal**

Teori mengenai *profitabilitas* menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian investasi yang tinggi menggunakan utang relatif sedikit (Brigham dan Houston, 2006:42), hal itu karena tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan mereka melakukan sebagian besar pendanaan tidak melalui utang, dari pendapat tersebut dapat disimpulkan bahwa *profitabilitas* berpengaruh negatif terhadap hutang atau struktur modal. Dalam penelitian Niztiar(2014) dan Fitriyanto(2013), Analisis Faktor–faktor yang mempengaruhi struktur modal studi kasus pada perusahaan pertambangan yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

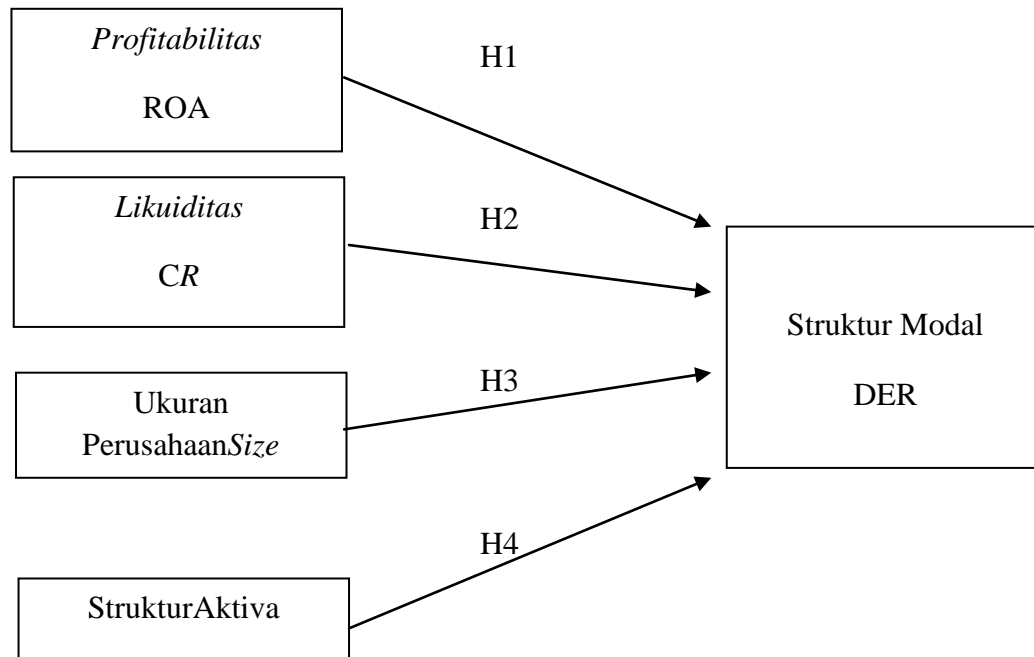
*Likuiditas* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan didalam membayar kewajiban jangka pendek. Rasio *likuiditas* membandingkan kewajiban jangka pendek dengan sumber daya jangka

pendek. Semakin likuid suatu perusahaan, maka akan semakin mudah dalam memperoleh pendanaan hutangnya. Hal tersebut dikarenakan kepercayaan dari para kreditur terhadap perusahaan cukup tinggi, sehingga memudahkan kreditur dalam mengalirkan dananya untuk perusahaan tersebut. Dalam penelitian Niztiar (2014), Analisis Faktor – faktor yang mempengaruhi struktur modal studi kasus pada perusahaan pertambangan yang mengatakan bahwa *Likuiditas* berpengaruh positif.

Ukuran perusahaan yang luas dapat lebih mudah untuk memperoleh hutang karena kemampuan dalam pemenuhan atas hutangnya disertai dengan diservikasi yang lebih luas dan arus kas yang stabil. Perusahaan dengan ukuran lebih besar dipandang lebih mampu menghadapi krisis dalam menjalankan usahanya. Dalam penelitian Gata Niztiar (2013) dengan judul Analisis faktor – faktor yang mempengaruhi struktur modal Studi kasus pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008 – 2011 menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Struktur Aktiva adalah kekayaan atau sumber – sumber ekonomi yang dimiliki oleh perusahaan yang diharapkan akan memberikan manfaat dimasa yang akan datang (Kesuma, 2009). dengan penelitian yang dilakukan oleh Masdar Dewi(2014) dalam judulnya Analisis Faktor – Faktor yang mempengaruhi struktur modal Studi kasus pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI Periode 2009 – 2012, yang menyatakan bahwa struktur aktiva mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Dari hubungan diatas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :



**Gambar 2.6**

**H5 :Profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal**

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk pertanyaan. Hipotesis dikatakan sementara karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori. (Sugiyono, 2009).

Hipotesis secara umum pada penelitian ini yaitu: “diduga Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva yang berpengaruh terhadap Struktur Modal” yang diujisecaraparsial dan bersama-sama.