

BAB II

DASAR TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Struktur Modal

Struktur modal ialah bagian terpenting dalam suatu aktivitas perusahaan. Sumber dana yang diperoleh struktur modal terdiri dari sumber dana dari dalam perusahaan maupun dari luar perusahaan. Menurut Husnan (2004) struktur modal ialah perbandingan hutang dan modal sendiri dalam struktur finansial perusahaan. Oleh karena itu dalam penelitian ini struktur modal diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang artinya rasio untuk mengukur tingkat penggunaan hutang terhadap total modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Semakin meningkatnya DER itu menunjukkan bahwa komposisi total hutang semakin besar dibandingkan dengan total modal sendiri, sebagai akibatnya semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur).

Sjahrial (2008) mendefinisikan struktur modal sebagai perimbangan antara penggunaan modal pinjaman yang terdiri dari utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang dengan modal sendiri yang terdiri dari saham preferen dan saham biasa. Menurut Rodoni dan Nassaruddin (2007) Struktur modal (*capital structure*) adalah sesuatu yang

berkaitan dengan struktur pembelanjaan permanen perusahaan yang terdiri atas hutang jangka panjang dan modal sendiri.

Menurut Mahendra (2011) struktur modal adalah pendanaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen dan modal pemegang saham. Struktur modal perusahaan secara umum terdiri dari beberapa komponen yaitu:

1. Hutang jangka panjang yaitu hutang yang masa jatuh temponya lebih dari 10 tahun, contohnya hutang hipotek dan obligasi.
2. Modal pemegang saham terdiri dari saham preferen dan saham biasa.

Berbagai teori struktur modal yang membahas mengenai bagaimana seharusnya perusahaan mengambil keputusan atas struktur modal, telah banyak dibahas oleh para ahli keuangan. Diawali dengan teori yang dikemukakan oleh Franco Modigliani dan Merton Miller (MM) pada tahun 1958 yang kemudian diperbarui pada tahun 1963 dengan memasukkan unsur pajak (adanya *tax shield*) pada penggunaan utang (Fadhilah, 2012). Pada teori yang kedua, MM menyarankan bahwa perusahaan seharusnya menggunakan hampir 100% utang dalam struktur modalnya.

Teori struktur modal lainnya adalah teori *trade-off* dan teori *pecking order*. Teori *trade-off* mengakui adanya keuntungan pajak atas penggunaan utang, namun juga mempertimbangkan adanya ancaman kebangkrutan atau

timbulnya biaya kesulitan keuangan (*financial distress*) dan biaya keagenan (*agency cost*) yang muncul sebagai akibat dalam melibatkan utang pada struktur modal perusahaan (Atmaja, 2008). Sedangkan teori *pecking order* yang diperkenalkan oleh Stewart C. Myers (1984) menunjukkan bahwa perusahaan yang menerbitkan utang memberikan sinyal positif tentang prospek masa depan mereka, sebaliknya, ekuitas baru dikeluarkan dengan tujuan untuk menyebar risiko di antara pemegang saham, sehingga hal ini merupakan pilihan terakhir bagi perusahaan dalam perolehan dana.

2.1.2. Kinerja Keuangan

Standar Akuntansi Keuangan (2007) mengartikan kinerja keuangan perusahaan terkait dengan tujuan laporan keuangan, yaitu dengan penghasilan bersih (laba) seringkali digunakan sebagai ukuran kinerja atau sebagai dasar bagi ukuran yang lain seperti imbalan investasi (*return on investement*) atau penghasilan per saham (*earnings per share*). Dari pengertian di atas, maka kinerja keuangan adalah pencapaian perusahaan dalam memenuhi target perusahaan sepanjang waktu tertentu yang menggambarkan kualitas perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangan. Laporan keuangan ini disusun dan ditafsirkan untuk kepentingan manajemen dan pihak lain yang menaruh perhatian atau mempunyai kepentingan dengan data keuangan perusahaan (Jumingan, 2009).

Kinerja keuangan juga akan memberikan gambaran efisiensi atas penggunaan dana mengenai hasil akan memperoleh keuntungan dapat dilihat setelah membandingkan pendapat bersih setelah pajak. Dengan melihat dari beberapa pengertian yang dikemukakan oleh para ahli di atas dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan adalah suatu kegiatan yang dilakukan perusahaan dalam mengukur prestasi perusahaan dan menggunakan modal secara efektif dan efisien demi tercapainya tujuan perusahaan. Menurut Hanif dan Halim, (2009) beberapa rasio keuangan yang sering digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan :

1. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya.

2. Rasio Aktivitas

Rasio Aktivitas adalah rasio yang menggambarkan aktivitas yang dilakukan perusahaan dalam menjalankan operasinya baik dalam penjualan, pembelian atau kegiatan lainnya.

3. Rasio Profitabilitas

Rasio Profitabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui seluruh kemampuan, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal jumlah karyawan dan sebagainya.

4. Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya atau kewajiban apabila perusahaan dilikuidasi.

5. Rasio Pasar

Rasio pasar menunjukkan informasi penting perusahaan yang diungkapkan dalam basis per saham, ada dua macam kinerja yang diukur dalam berbagai penelitian, yaitu kinerja operasi perusahaan dan kinerja pasar (Rahayu, 2010).

2.1.3. Ukuran Perusahaan

Perusahaan pada ukuran yang besar akan selalu membutuhkan modal yang semakin besar demikian juga sebaliknya perusahaan pada ukuran kecil, kebutuhan terhadap modal juga semakin kecil. Menurut Hery (2017) bahwa ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aset ataupun total penjualan bersih. Semakin besar total aset maupun penjualan maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan. Semakin besar aset maka semakin besar modal yang ditanam, sementara semakin banyak penjualan maka semakin banyak juga perputaran uang dalam perusahaan, sedangkan menurut Saidi (2004) bahwa ukuran perusahaan ialah ukuran atau besarnya aset yang dimiliki perusahaan. Besar kecilnya ukuran perusahaan dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan

yang didasarkan pada semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah bagi perusahaan dalam memperoleh sumber pendanaan sehingga perusahaan akan lebih berani mengeluarkan saham baru dan kecenderungan untuk menggunakan jumlah pinjaman juga semakin besar pula. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur melalui total asset yang yang diproksikan dengan nilai logaritma natural dari total asset perusahaan ($\ln$ Total Asset).

2.2. Penelitian Terdahulu

Penelitian sebelumnya yang dilakukan Primantara dan Dewi (2016) dengan sampel penelitian seluruh perusahaan rokok yang terdaftar di BEI periode tahun 2010-2014. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas, ukuran perusahaan, dan pajak berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Penelitian Marfuah dan Nurlaela (2017), secara parsial dapat diketahui bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal, variabel pertumbuhan aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal, variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal, variabel pertumbuhan penjualan mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur modal.

Penelitian yang dilakukan Sari, *et al* (2018) sampel dipilih dengan metode *purposive sampling* berjumlah 156 perusahaan manufaktur untuk dua periode sesuai dengan kriteria yang digunakan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel struktur aktiva dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal, variabel likuiditas dan profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal.

Penelitian yang dilakukan Indra, *et al* (2017) dengan sampel penelitian 6 perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur aktiva secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, sedangkan tingkat pertumbuhan penjualan dan kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

Penelitian Ahmad, *et al* (2017) menunjukkan bahwa secara parsial profitabilitas dan likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, struktur aktiva dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Tabel 2.1

Penelitian Terdahulu

No.	Nama Peneliti & Tahun	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
-----	-----------------------	------------------	---------------------	-----------------	------------------

1.	Primantara dan Dewi (2016)	Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, dan Pajak terhadap Struktur Modal	Likuiditas (X1), Profitabilitas (X2), Risiko Bisnis (X3), Ukuran Perusahaan (X4), Pajak (X5) dan Struktur Modal (Y)	Analisis regresi linier berganda	Likuiditas, ukuran perusahaan dan pajak berpengaruh positif terhadap struktur modal sedangkan risiko bisnis dan profitabilitas berpengaruh negatif.
2.	Marfuah dan Nurlaela (2017)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset, Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan cosmetic and household di Bursa Efek Indonesia	Ukuran Perusahaan (X1), Pertumbuhan Aset (X2), Profitabilitas (X3) dan Pertumbuhan Penjualan (X4) dan Struktur Modal (Y)	Analisis regresi linier berganda	Ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal sedangkan pertumbuhan aset dan pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif.
3.	Sari, <i>et al</i> (2018)	The Effect Structure of Assets, Liquidity, Firm Size and	Structure of Assets (X1), Liquidity (X2), Firm Size (X3) and Profitability (X4)	Linier multiple analysis	Struktur aktiva dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur

		Profitability of Capital Structure (Empirical Study on Manufacturing Companies Listed on Indonesia Stock Exchange).	Capital Structure (Y)		modal sedangkan profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif.
4.	Indra, <i>et al</i> (2017)	Pengaruh Struktur Aktiva, Tingkat Pertumbuhan Penjualan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014).	Struktur Aktiva (X1), Tingkat Pertumbuhan Penjualan (X2) dan Kebijakan Dividen (X3) Struktur Modal (Y)	Analisis regresi linier berganda	Struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal sedangkan tingkat pertumbuhan penjualan dan kebijakan dividen berpengaruh negatif.
5.	Ahmad, <i>et al</i> (2017)	Analysis Of Effect Of Profitability, Assets Structure, Size Of Companies, And Liquidity To	Profitability (X1), Assets Structure (X2), Size Of Companies (X3), and Liquidity (X4)	Panel data regression analysis	Profitabilitas dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal sedangkan struktur

		Capital Structures In Mining Companies Listed In Indonesia Stock Exchange Period 2012 - 2015.	Capital Structures (Y)		aktiva dan ukuran perusahaan berpengaruh positif.
--	--	---	------------------------	--	---

2.3. Pengembangan Hipotesis

2.3.1. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Struktur Modal

Kinerja keuangan menggambarkan kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu baik menyangkut aspek perhimpunan dana maupun penyaluran dana yang biasanya diukur dengan indikator kecukupan modal, likuiditas, dan profitabilitas. Menurut penelitian Kusna dan Setijani (2018) bahwa kinerja keuangan yang baik mampu memberikan return yang tinggi bagi pemegang saham. Kinerja keuangan perusahaan dapat dinilai dari tingkat likuiditas dan profitabilitas perusahaan. Dengan demikian, bisa dikatakan bahwa kinerja keuangan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal.

H1 : Kinerja Keuangan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

2.3.2. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditujukan pada total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata penjualan dan rata-

rata total aktiva (Riyanto, 2001). Menurut Mas'ud (2008) semakin besar ukuran perusahaan yang diukur oleh total aset, maka perusahaan akan menggunakan hutang yang besar pula. Penelitian Ahmad *et al* (2017) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H2 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

