

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, HIPOTESIS**

#### **2.1 Tinjauan Pustaka**

##### **2.1.1 Pengertian Profitabilitas**

Menurut Kasmir (2016 : 196) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan.

Menurut Hery (2016 : 192) rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya. Rasio profitabilitas dikenal juga sebagai rasio rentabilitas. Di samping bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu, rasio ini juga bertujuan untuk mengukur tingkat efektivitas manajemen dalam menjalankan operasional perusahaan. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang dimilikinya, yaitu yang berasal dari kegiatan penjualan, penggunaan aset maupun penggunaan modal.

Menurut Fahmi (2012 : 80) rasio profitabilitas mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun

investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan.

Menurut Sudana (2011 : 22) *profitability ratio* mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aktiva, modal, atau penjualan perusahaan.

Menurut Brealey, *et al.* (2007 : 80) profitabilitas mengukur fokus pada laba perusahaan. Tentu saja, perusahaan besar diharapkan menghasilkan lebih banyak laba daripada perusahaan kecil, jadi untuk memfasilitasi perbandingan lintas perusahaan, total laba diekspresikan dalam basis per-dolar.

Dari pernyataan-pernyataan di atas dapat disimpulkan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan sumber daya perusahaannya seperti penjualan, aset dan juga modal. Alat yang digunakan untuk mengukur profitabilitas yaitu rasio profitabilitas.

#### **2.1.1.1 Macam-macam Rasio Profitabilitas**

Dalam praktiknya, jenis-jenis rasio profitabilitas yang dapat digunakan adalah (Kasmir, 2016 : 199) :

1. Profit Margin (*Profit Margin on Sales*)

*Profit Margin on Sales* atau *Ratio Profit Margin* atau margin laba atas penjualan merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan. Cara pengukuran rasio ini adalah dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih. Rasio ini juga dikenal dengan nama profit margin.

Terdapat dua rumus untuk mencari *profit margin*, yaitu sebagai berikut (Kasmir, 2016 : 199) :

a. Untuk margin laba kotor dengan rumus :

$$Profit\ margin = \frac{Penjualan\ bersih - harga\ pokok\ penjualan}{Sales}$$

Margin laba kotor menunjukkan laba yang relatif terhadap perusahaan, dengan cara penjualan bersih dikurangi harga pokok penjualan. Rasio ini merupakan cara untuk penetapan harga pokok penjualan.

b. Untuk margin laba bersih dengan rumus :

$$Net\ profit\ margin = \frac{Earning\ After\ Interest\ and\ Tax\ (EAIT)}{Sales}$$

Margin laba bersih merupakan ukuran keuntungan dengan membandingkan antara laba setelah bunga dan pajak dibandingkan dengan penjualan. Rasio ini menunjukkan pendapatan bersih perusahaan atas penjualan.

## 2. Hasil Pengembalian Investasi (*Return on Investment/ROI*)

Hasil pengembalian investasi atau lebih dikenal dengan nama *Return on Investment* (ROI) atau *Return on Total Assets* merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam

perusahaan. ROI juga merupakan suatu ukuran rentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya.

Di samping itu hasil pengembalian investasi menunjukkan produktivitas dari seluruh dana perusahaan, baik modal pinjaman maupun modal sendiri. Semakin kecil (rendah) rasio ini, semakin kurang baik, demikian pula sebaliknya. Artinya rasio ini digunakan untuk mengukur efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan.

Rumus untuk mencari *Return on Investment* dapat digunakan sebagai berikut (Kasmir, 2016 : 202) :

$$\text{Return on Investment} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Total assets}}$$

### 3. Hasil Pengembalian Ekuitas (*Return on Equity*)

Hasil pengembalian ekuitas atau *Return on Equity* atau rentabilitas modal sendiri merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya.

Rumus untuk mencari *Return on Equity* (ROE) dapat digunakan sebagai berikut :

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Equity}}$$

#### 4. Laba Per Lembar Saham Biasa (*Earning per Share of Common Stock*)

Rasio laba per saham biasa atau biasa disebut juga rasio nilai buku merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Rasio yang rendah berarti manajemen belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham, sebaliknya dengan rasio yang tinggi, kesejahteraan pemegang saham meningkat. Dengan pengertian lain, tingkat pengembalian yang tinggi.

Keuntungan bagi pemegang saham adalah jumlah keuntungan setelah dipotong pajak. Keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham biasa adalah jumlah keuntungan dikurangi pajak, dividen, dan dikurangi hak-hak lain untuk pemegang saham prioritas.

Rumus untuk mencari laba per lembar saham biasa adalah sebagai berikut (Kasmir, 2016 : 207) :

$$\text{Laba Per Lembar Saham} = \frac{\text{Laba saham biasa}}{\text{Saham biasa yang beredar}}$$

Sedangkan menurut Hery (2016 : 193) jenis-jenis rasio profitabilitas yang lazim digunakan dalam praktek untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba adalah sebagai berikut :

##### 1. Hasil Pengembalian atas Aset (*Return on Assets*)

Hasil pengembalian atas aset merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih

yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset.

Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih terhadap total aset.

Semakin tinggi hasil pengembalian atas aset berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Sebaliknya, semakin rendah hasil pengembalian atas aset berarti semakin rendah pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset.

Berikut ini adalah rumus yang digunakan untuk menghitung hasil pengembalian atas aset (Hery, 2016 : 193) :

$$\text{Hasil pengembalian atas aset} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total aset}}$$

Kontribusi total aset terhadap laba bersih suatu perusahaan sangat tidak baik jika besaran rasionya masih berada jauh di bawah rata-rata industri sejenis. Hal ini dapat disebabkan karena : (1) aktivitas penjualan yang belum optimal; (2) banyaknya aset yang tidak produktif; (3) belum dimanfaatkannya total aset secara maksimal untuk menciptakan penjualan; dan/atau (4) terlalu besarnya beban operasional serta beban lain-lain.

## 2. Hasil Pengembalian atas Ekuitas (*Return on Equity*)

Hasil pengembalian atas ekuitas merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam

total ekuitas. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih terhadap ekuitas.

Semakin tinggi hasil pengembalian atas ekuitas berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam ekuitas. Sebaliknya, semakin rendah hasil pengembalian atas ekuitas berarti semakin rendah pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam ekuitas.

Berikut ini adalah rumus yang digunakan untuk menghitung hasil pengembalian atas ekuitas (Hery, 2016 : 195) :

$$\text{Hasil pengembalian atas ekuitas} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total ekuitas}}$$

Kontribusi ekuitas terhadap laba bersih suatu perusahaan sangat tidak baik jika besaran rasionya masih berada jauh di bawah rata-rata industri. Hal ini dapat disebabkan karena: (1) aktivitas penjualan yang belum optimal; (2) belum maksimalnya penggunaan modal untuk menciptakan penjualan; dan/atau (3) terlalu besarnya beban operasional serta beban lain-lain.

### 3. Marjin Laba Kotor (*Gross Profit Margin*)

Marjin laba kotor merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba kotor atas penjualan bersih. Rasio ini dihitung dengan membagi laba kotor terhadap penjualan bersih. Laba kotor sendiri dihitung sebagai hasil pengurangan antara penjualan bersih dengan harga pokok penjualan. Yang dimaksud dengan penjualan bersih di sini adalah

penjualan (tunai maupun kredit) dikurangi retur dan penyesuaian harga jual serta potongan penjualan.

Semakin tinggi margin laba kotor berarti semakin tinggi pula laba kotor yang dihasilkan dari penjualan bersih. Hal ini dapat disebabkan karena tingginya harga jual dan/atau rendahnya harga pokok penjualan. Sebaliknya, semakin rendah margin laba kotor berarti semakin rendah pula laba kotor yang dihasilkan dari penjualan bersih. Hal ini dapat disebabkan karena rendahnya harga jual dan/atau tingginya harga pokok penjualan.

Berikut ini adalah rumus yang digunakan untuk menghitung margin laba kotor (Hery, 2016 : 196) :

$$\text{Margin laba kotor} = \frac{\text{laba kotor}}{\text{penjualan bersih}}$$

Kontribusi penjualan bersih terhadap laba kotor suatu perusahaan dinilai kurang baik jika rasionya berada di bawah rata-rata industri sejenis. Dalam hal ini, penting bagi perusahaan untuk meningkatkan harga jual (tentu saja dengan memperhatikan batas atas harga jual pesaing) dan/atau mengurangi harga pokok penjualan (misalnya dengan mencari pemasok baru pada harga yang sedikit lebih rendah, namun dengan kualitas barang yang sama atau sejenis).

#### 4. Margin Laba Operasional (*Operating Profit Margin*)

Margin laba operasional merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba operasional atas penjualan bersih. Rasio ini dihitung dengan membagi laba operasional terhadap penjualan bersih.



Laba operasional sendiri dihitung sebagai hasil pengurangan antara laba kotor dengan beban operasional. Beban operasional di sini terdiri atas beban penjualan maupun beban umum dan administrasi.

Semakin tinggi margin laba operasional berarti semakin tinggi pula laba operasional yang dihasilkan dari penjualan bersih. Hal ini dapat disebabkan karena tingginya laba kotor dan/atau rendahnya beban operasional. Sebaliknya, semakin rendah margin laba operasional berarti semakin rendah pula laba operasional yang dihasilkan dari penjualan bersih. Hal ini dapat disebabkan karena rendahnya laba kotor dan/atau tingginya beban operasional.

Berikut ini adalah rumus yang digunakan untuk menghitung margin laba operasional (Hery, 2016 : 197) :

$$\text{Margin laba operasional} = \frac{\text{laba operasional}}{\text{penjualan bersih}}$$

Kontribusi penjualan bersih terhadap laba operasional dinilai tidak baik jika besaran rasionya berada di bawah rata-rata industri. Dalam hal ini, penting bagi perusahaan untuk melakukan efisiensi atas beban operasional yang terlalu besar.

##### 5. Margin Laba Bersih (*Net Profit Margin*)

Margin laba bersih merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba bersih atas penjualan bersih. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih terhadap penjualan bersih. Laba bersih sendiri

dihitung sebagai hasil pengurang antara laba sebelum pajak penghasilan dengan beban pajak penghasilan. Yang dimaksud dengan laba sebelum pajak penghasilan di sini adalah laba operasional ditambah pendapatan dan keuntungan lain-lain, lalu dikurangi dengan beban dan kerugian lain-lain.

Semakin tinggi margin laba bersih berarti semakin tinggi pula laba bersih yang dihasilkan dari penjualan bersih. Hal ini dapat disebabkan karena tingginya laba sebelum pajak penghasilan. Sebaliknya, semakin rendah margin laba bersih berarti semakin rendah pula laba bersih yang dihasilkan dari penjualan bersih. Hal ini dapat disebabkan karena rendahnya laba sebelum pajak penghasilan.

Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung margin laba bersih (Hery, 2016 : 199) :

$$\text{Margin laba bersih} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{penjualan bersih}}$$

Kontribusi penjualan bersih terhadap laba bersih dinilai tidak baik jika besaran rasionya berada di bawah rata-rata industri. Dalam hal ini, penting bagi perusahaan untuk melakukan efisiensi atas beban operasional serta beban lain-lain yang terlalu besar.

### **2.1.1.2 Tujuan dan Manfaat Rasio Profitabilitas**

Menurut Kasmir (2016 : 197) tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan, maupun bagi pihak luar perusahaan, yaitu:

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.
6. Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri.

Sementara itu, manfaat yang diperoleh adalah untuk (Kasmir, 2016 : 198) :

1. Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode.
2. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

Sedangkan menurut Hery (2016 : 192) tujuan dan manfaat rasio profitabilitas secara keseluruhan adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu.

2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset.
5. Untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas.
6. Untuk mengukur margin laba kotor atas penjualan bersih.
7. Untuk mengukur margin laba operasional atas penjualan bersih.
8. Untuk mengukur margin laba bersih atas penjualan bersih.

### **2.1.2 Pengertian Tingkat Pertumbuhan Aset**

Menurut Brigham dan Houston (2011 : 189) jika hal lain dianggap sama, maka perusahaan yang memiliki pertumbuhan lebih cepat harus mengandalkan diri pada modal eksternal. Selain itu, biaya emisi yang berkaitan dengan penjualan saham biasa akan melebihi biaya emisi yang terjadi ketika perusahaan menjual utang, mendorong pada utang.

Menurut Nurhasanah (2016) pertumbuhan perusahaan dinyatakan sebagai pertumbuhan total aktiva dimana pertumbuhan masa lalu akan menggambarkan profitabilitas yang akan datang. *Growth* adalah perubahan (penurunan atau peningkatan) total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan aktiva dihitung sebagai presentase perubahan aktiva pada saat tertentu terhadap tahun sebelumnya.

Abidah (2013 : 21) menjelaskan bahwa pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan aset perusahaan. Pertumbuhan perusahaan menggambarkan tingkat ekspansi yang diusahakan oleh perusahaan dengan melihat pertumbuhan aktiva yang digunakan dalam kegiatan operasi.

Sedangkan menurut Prasetyo (2011 : 143) dalam Widiansyah (2012 : 14) menyatakan bahwa variabel pertumbuhan dapat dilihat dari sisi penjualan, aset maupun laba bersih penjualan. Meski dapat dilihat dari berbagai sisi, namun ketiganya menggunakan prinsip dasar yang sama dimana pertumbuhan dipahami sebagai kenaikan nilai di suatu periode relatif terhadap periode sebelumnya.

Dari pernyataan di atas dapat disimpulkan bahwa tingkat pertumbuhan aset perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan aset yang dimilikinya.

### **2.1.2.1 Pengukuran Tingkat Pertumbuhan Aset Perusahaan**

Menurut Brigham dan Houston (2011 : 189) jika hal lain dianggap sama, maka perusahaan yang memiliki pertumbuhan lebih cepat harus mengandalkan diri pada modal eksternal. Pengukuran tingkat pertumbuhan aset dapat diukur dengan membandingkan antara total aset tahun yang bersangkutan (tahun ke-t) dikurangi jumlah total aset tahun sebelumnya (tahun ke t-1) kemudian dibagi dengan jumlah total aset tahun sebelumnya (tahun ke t-1).

Berikut ini adalah rumus untuk menghitung tingkat pertumbuhan aset :

$$\text{Pertumbuhan aset} = \frac{\text{total aset tahun } t - \text{total aset tahun } t-1}{\text{total aset tahun } t-1} \times 100\%$$

### 2.1.3 Pengertian Struktur Modal

Menurut Fahmi (2013 : 179) struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders' equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan.

Menurut Harmono (2014 : 137) teori struktur modal berkenaan dengan bagaimana modal dialokasikan dalam aktivitas investasi aktiva riil perusahaan, dengan cara menentukan struktur modal antara modal utang dan modal sendiri.

Sudana (2011 : 144) menyatakan bahwa struktur modal (*capital structure*) berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dan modal sendiri.

Husnan dan Pudjiastuti (2015 : 273) menyatakan bahwa teori struktur modal menjelaskan apakah ada pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan, kalau keputusan investasi dan kebijakan dividen dipegang konstan.

Dapat disimpulkan bahwa struktur modal adalah perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri dalam komposisi penggunaan modal perusahaan.

#### 2.1.3.1 Komponen Struktur Modal

Adapun komponen struktur modal adalah sebagai berikut (Riyanto, 2010 : 238) :

1. Modal Asing/ Utang Jangka Panjang (*Long Term Debt*)

Modal asing adalah modal yang berasal dari luar perusahaan yang sifatnya sementara bekerja di dalam perusahaan, dan bagi perusahaan yang

bersangkutan modal tersebut merupakan “utang”, yang pada saatnya harus dibayar kembali. Utang jangka panjang merupakan utang yang jangka waktunya panjang, umumnya lebih dari 10 tahun.

Utang jangka panjang ini pada umumnya digunakan untuk membelanjai perluasan perusahaan, karena kebutuhan modal untuk keperluan tersebut meliputi jumlah yang besar. Adapun jenis utang jangka panjang antara lain (Riyanto, 2010 : 238) :

a. Pinjaman obligasi (*Bonds-payables*)

Pinjaman obligasi adalah pinjaman uang untuk jangka waktu yang panjang, untuk mana si debitur mengeluarkan surat pengakuan utang yang mempunyai nominal tertentu. Pelunasan atau pembayaran kembali pinjaman obligasi dapat diambil dari penyusutan aktiva tetap yang dibelanjai dengan pinjaman obligasi tersebut dan dari keuntungan.

b. Pinjaman Hipotik (*Mortgage*)

Pinjaman hipotik adalah pinjaman jangka panjang dimana pemberi uang (kreditur) diberi hak hipotik terhadap suatu barang tidak bergerak. Bila pihak debitur tidak memenuhi kewajibannya, barang itu dapat dijual dan dari hasil penjualan tersebut dapat digunakan untuk menutup tagihannya.

2. Modal Sendiri (*Shareholders' Equity*)

Modal sendiri pada dasarnya adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam di dalam perusahaan untuk waktu yang tidak tertentu lamanya.

Modal sendiri berasal dari sumber *intern* dan sumber *extern* perusahaan. Modal sendiri yang berasal dari sumber *intern* perusahaan ialah keuntungan yang dihasilkan perusahaan, sedangkan modal sendiri yang berasal dari sumber *extern* perusahaan yaitu modal yang berasal dari pemilik perusahaan. Modal sendiri di dalam perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT) terdiri dari (Riyanto, 2010 : 240) :

a. Modal saham

Saham adalah tanda bukti pengambilan bagian atau peserta dalam suatu PT, dimana modal saham terdiri dari :

- Saham biasa (*Common Stock*)

Saham biasa adalah bentuk komponen modal jangka panjang yang ditanamkan oleh investor, dimana pemilik saham ini, dengan memiliki saham berarti telah memiliki prospek dan siap menanggung segala risiko sebesar dana yang ditanamkan.

- Saham preferen (*Preffered Stock*)

Saham preferen bentuk komponen modal jangka panjang yang merupakan kombinasi antara modal sendiri dengan utang jangka panjang. Pemegang saham preferen mempunyai beberapa preferensi tertentu di atas pemegang saham biasa, terutama dalam hal pembagian dividen dan pembagian kekayaan.

- Saham preferen kumulatif (*Cummulative Preffered Stock*)

Jenis saham ini pada dasarnya sama dengan saham preferen. Perbedaanya terletak pada adanya hak kumulatif pada saham



preferen kumulatif. Artinya apabila perusahaan mengalami kerugian dan tidak menerima dividen untuk beberapa tahun, pemilik saham berhak menuntut dividen yang tidak dibayarkan setelah perusahaan mengalami keuntungan kembali.

b. Cadangan

Cadangan disini dimaksudkan sebagai cadangan yang dibentuk dari keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan selama beberapa waktu yang lampau atau dari tahun yang berjalan (*reserve that are surplus*). Tidak semua cadangan termasuk ke dalam modal sendiri. Cadangan yang termasuk modal sendiri yaitu cadangan ekspansi, cadangan modal kerja, cadangan selisih kurs, dan cadangan untuk menampung hal-hal atau kejadian-kejadian yang tidak diduga sebelumnya (cadangan umum). Adapun cadangan yang tidak termasuk ke dalam modal sendiri antar lain yaitu cadangan depresiasi, cadangan piutang ragu-ragu, dan cadangan yang bersifat utang (cadangan untuk pensiun pegawai, cadangan untuk membayar pajak).

c. Laba ditahan

Laba ditahan adalah sisa laba dari keuntungan yang dibayarkan sebagai dividen. Komponen modal sendiri ini merupakan modal dalam perusahaan yang dipertaruhkan untuk segala risiko, baik risiko usaha maupun risiko kerugian-kerugian lainnya.

### 2.1.3.2 Rasio Struktur Modal

Adapun bentuk rasio yang dipergunakan dalam struktur modal (*capital structure*) ada beberapa rasio yang representatif yaitu (Fahmi, 2013 : 182) :

$$\frac{\text{Long term liabilities}}{\text{Shareholders' equity}}$$

dan

$$\frac{\text{Current liabilities} + \text{Long term liabilities}}{\text{Shareholders' equity}}$$

Di sisi lain Fahmi (2013 : 182) juga menjelaskan tentang bentuk rumus struktur modal lain, yaitu :

a. *Debt to Equity Ratio*

$$\frac{\text{Total liabilities}}{\text{Shareholders' equity}}$$

b. *Number of Times Interest is Earned*

$$\frac{\text{Income before taxes and interest expense}}{\text{Interest expense}}$$

c. *Book Value Pershare*

$$\frac{\text{Common stockholders' equity}}{\text{Number of share of common stock outstanding}}$$

Berdasarkan rumus di atas dapat diperhatikan bahwa data laporan keuangan yang diperlukan untuk mendukung dalam mempergunakan rumus di atas adalah bersumber dari *balance sheet* dan *income statement*.

### 2.1.3.3 Teori Struktur Modal

Teori struktur modal menjelaskan bagaimana pengaruh perubahan struktur modal terhadap biaya modal, nilai perusahaan atau harga pasar saham. Berikut ini adalah beberapa teori struktur modal :

1. *Balancing Theoris*

Menurut Fahmi (2013 : 187) *balancing theoris* merupakan suatu kebijakan yang ditempuh oleh perusahaan untuk mencari dana tambahan dengan cara mencari pinjaman baik ke perbankan atau juga dengan menerbitkan obligasi (*bonds*). Obligasi (*bonds*) adalah sebuah surat berharga (*commercial paper*) yang mencamtukan nilai nominal, tingkat suku bunga, dan jangka waktu dimana itu dikeluarkan baik oleh perusahaan maupun *government* untuk kemudian dijual kepada publik.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa menjual obligasi adalah artinya berutang kepada publik atau perusahaan melakukan penambahan *long term liabilities* nya. Ada beberapa bentuk risiko yang harus ditanggung oleh

perusahaan pada saat kebijakan *balancing theoris* diterapkan, yaitu (Fahmi, 2013 : 188) :

- a. Jika perusahaan meminjam dana ke perbankan, maka dibutuhkan jaminan atau agunan seperti tanah, gedung, kendaraan, dan sejenisnya. Dan jika angsuran kredit tersebut terlambat dibayar, perbankan akan memberikan teguran dalam bentuk lisan dan tulisan. Persoalannya adalah seandainya perusahaan tidak mampu lagi membayar angsuran di atas batas waktu yang ditentukan/ditolerir maka agunan tersebut diambil dan dilelang oleh perbankan untuk menutupi kerugian sejumlah nilai pinjaman. Artinya perusahaan telah kehilangan aset yang diagunkan tersebut.
- b. Jika kebutuhan dana dengan cara menjual obligasi. Bentuk risiko yang dihadapi adalah jika seandainya tidak sanggup membayar bunga obligasi secara tepat waktu atau bergeser dari waktu yang disepakati maka perusahaan harus melakukan berbagai kebijakan untuk mengatasi ini, termasuk mengonversi dari pemegang obligasi ke pemegang saham.
- c. Risiko selanjutnya terhadap masalah yang dialami oleh perusahaan tersebut adalah telah menyebabkan nilai perusahaan di mata publik terjadi penurunan, karena publik menilai kinerja keuangan perusahaan tidak baik khususnya dalam kemampuan manajemen struktur modal (*capital structure management*).

Adapun dimana kondisi *balancing theoris* layak untuk diterapkan adalah (Fahmi, 2013 : 192) :

- a. Kondisi perekonomian cenderung dalam keadaan stabil, dalam artian inflasi dalam keadaan rendah, serta pertumbuhan ekonomi berada dalam kondisi yang diharapkan. Kondisi seperti ini biasanya kemampuan daya beli (*purchasing power parity*) masyarakat tinggi dan stabil.
- b. Kondisi grafik penjualan perusahaan berada dalam peningkatan. Sehingga jika perusahaan meminjam ke perbankan memungkinkan angsuran kredit untuk mampu dibayar secara tepat waktu.
- c. Cadangan perusahaan (*company reserve*) berada dalam keadaan yang maksimal. Sehingga jika sewaktu-waktu hasil dari penjualan terjadi penurunan dan perusahaan harus membayar angsuran pinjaman maka bisa mempergunakan untuk sementara sebagian dana cadangan.
- d. Kondisi dan situasi sosial politik dalam dan luar negeri diperkirakan cenderung dalam keadaan baik dan stabil secara jangka panjang. Dalam keadaan seperti ini iklim investasi akan berkembang dengan pesat bahkan FDI (*Foreign Direct Investment*) cenderung untuk meningkat. Kondisi ini membawa dampak positif bagi keuangan perusahaan.

## 2. *Pecking Order Theory*

Menurut Fahmi (2013 : 188) *pecking order theories* merupakan suatu kebijakan yang ditempuh oleh suatu perusahaan untuk mencari tambahan dana dengan cara menjual aset yang dimilikinya. Seperti menjual gedung (*build*), tanah (*land*), peralatan (*inventory*) yang dimilikinya dan aset-aset lainnya, termasuk dengan menerbitkan dan menjual saham di pasar modal

(*capital market*) dan dana yang berasal dari laba ditahan (*retained earnings*).

Pada kebijakan *pecking order theoris* artinya perusahaan melakukan kebijakan dengan cara mengurangi kepemilikan aset yang dimilikinya karena dilakukan kebijakan penjualan. Dampak lebih jauh perusahaan akan mengalami kekurangan aset karena dipakai untuk membiayai rencana aktivitas perusahaan baik yang sedang maupun yang akan datang. Yang sedang seperti untuk membayar utang jatuh tempo dan yang akan datang seperti untuk pengembangan produk baru (*new product*) dan ekspansi perusahaan dalam membuka kantor cabang (*brand office*) dan berbagai kantor cabang pembantu (*subbrand office*).

Ada beberapa solusi yang dapat ditempuh oleh perusahaan untuk memperkecil risiko yang akan timbul karena diterapkannya kebijakan *pecking order theory*, yaitu (Fahmi, 2013 : 191) :

- a. Melakukan kebijakan penjualan aset berdasarkan skala prioritas dan kebutuhan.
- b. Menerapkan kebijakan *prudential principle* (prinsip kehati-hatian) sebelum keputusan tersebut dibuat. *Prudential principle* artinya keputusan yang dibuat dilakukan berdasarkan perhitungan yang matang, matang dari segi perhitungan matematis dan analisis kualitatifnya.
- c. Menerapkan kebijakan yang bersifat *hard control* (kontrol keras) terhadap yang sudah diambil. Adapun *hard control* artinya setelah

keputusan tersebut diambil maka dilaksanakan secara betul-betul penuh dengan pengawasan yang ketat dan maksimal.

Adapun dimana kondisi *pecking order theory* layak untuk diterapkan adalah (Fahmi, 2013 : 193) :

- a. Kondisi ekonomi berada dalam keadaan yang cenderung tidak begitu menguntungkan atau instabilitas. Sehingga diperkirakan jika meminjam uang ke perbankan maka kemampuan mengembalikan angsuran secara tepat waktu sulit dicapai, maka lebih aman dengan menjual aset perusahaan.
- b. Aset perusahaan berada dalam keadaan yang cukup untuk dijual dan penjualan itu tidak mempengaruhi kondisi keuangan secara jangka pendek.
- c. Perusahaan menjual dan menerbitkan *right issue* berdasarkan besarnya kebutuhan saja. Dengan menjual *right issue* dan menjual aset lain sesuai besarnya kebutuhan maka memungkinkan bagi perusahaan untuk mampu tetap mengendalikan perusahaan tanpa terbebani oleh tanggung jawab dari pihak eksternal.
- d. Dalam kondisi menerapkan *pecking order theory* perusahaan boleh menjual obligasi dan saham, dalam artian obligasi dan saham dalam jumlah nominal yang realistis dan *feasible* (layak) secara ukuran keuangan. Jika menjual obligasi diusahakan obligasi tanpa jaminan, dan menjual obligasi dengan jumlah yang sesuai besaran kebutuhan saja. Dan harus diingat obligasi adalah bentuk utang jangka panjang maka

perusahaan dibebankan untuk mampu membayar bunga obligasi dalam kurun waktu jangka panjang.

Sedangkan menurut Brealey, *et al.* (2007 : 26) *Pecking order* menjelaskan mengapa perusahaan yang paling menguntungkan biasanya meminjam lebih sedikit; ini bukan karena mereka memiliki rasio utang sasaran rendah tetapi karena mereka tidak memerlukan uang dari luar. Hanya sedikit perusahaan menguntungkan yang menerbitkan utang karena mereka tidak memiliki dana internal yang cukup untuk program investasi modal mereka dan karena utang berada pada urutan pilihan (*pecking order*) untuk pendanaan eksternal.

Teori *pecking order* tidak menyangkal bahwa pajak dan masalah keuangan dapat menjadi faktor penting dalam pilihan struktur modal. Meskipun demikian, teori ini menyatakan bahwa faktor-faktor ini tidak terlalu penting dibandingkan preferensi manajer atas dana internal melebihi dana eksternal dan atas pendanaan utang melebihi penerbitan saham biasa baru.

### 3. *Signalling Theory*

Menurut Sudana (2011 : 153) berdasarkan *signalling theory* (teori sinyal), perusahaan yang mampu menghasilkan laba cenderung meningkatkan jumlah utangnya, karena tambahan pembayaran bunga akan diimbangi dengan laba sebelum pajak.

Suatu perusahaan yang memprediksi labanya rendah akan cenderung menggunakan tingkat utang yang rendah. Utang perusahaan yang tinggi



akan meningkatkan kemungkinan perusahaan menghadapi kesulitan keuangan. Semakin sukses suatu perusahaan, kemungkinan akan menggunakan lebih banyak utang. Perusahaan ini dapat menggunakan tambahan bunga untuk mengurangi pajak atas laba perusahaan yang lebih besar. Semakin aman perusahaan dari segi pembiayaan, tambahan utang hanya meningkatkan sedikit risiko kebangkrutan. Dengan kata lain, perusahaan yang rasional akan menambah utang jika tambahan utang dapat meningkatkan laba.

#### **2.1.3.4 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal**

Menurut Brigham dan Houston (2011 : 188), perusahaan pada umumnya akan mempertimbangkan faktor-faktor berikut ini ketika melakukan keputusan struktur modal :

1. Stabilitas penjualan

Suatu perusahaan yang penjualannya relatif stabil dapat secara aman mengambil utang dalam jumlah yang lebih besar dan mengeluarkan beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil.

2. Struktur aset

Perusahaan yang asetnya memadai untuk digunakan sebagai jaminan pinjaman cenderung akan cukup banyak menggunakan utang. Aset umum yang dapat digunakan oleh banyak perusahaan dapat menjadi jaminan yang baik, sementara tidak untuk aset dengan tujuan khusus. Jadi, perusahaan real

estate biasanya memiliki *leverage* yang tinggi sementara pada perusahaan yang terlibat dalam bidang penelitian teknologi, hal seperti ini tidak berlaku.

### 3. *Leverage* operasi

Jika hal lain dianggap sama, perusahaan dengan *leverage* operasi yang lebih rendah akan lebih mampu menerapkan *leverage* keuangan karena perusahaan tersebut akan memiliki risiko usaha yang lebih rendah.

### 4. Tingkat pertumbuhan

Jika hal lain dianggap sama, maka perusahaan yang memiliki pertumbuhan lebih cepat harus mengandalkan diri pada modal eksternal. Selain itu, biaya emisi yang berkaitan dengan penjualan saham biasa akan melebihi biaya emisi yang terjadi ketika perusahaan menjual utang, mendorong pada utang. Namun, pada waktu yang bersamaan, perusahaan tersebut sering kali menghadapi ketidakpastian yang lebih tinggi, cenderung akan menurunkan keinginan mereka untuk menggunakan utang.

### 5. Profitabilitas

Sering kali diamati bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian atas investasi yang sangat tinggi ternyata menggunakan utang dalam jumlah yang relatif sedikit. Meskipun tidak ada pembenaran teoritis atas fakta ini, salah satu penjelasan praktisnya adalah perusahaan yang sangat menguntungkan, seperti misalnya Intel, Microsoft, dan Coca-Cola tidak membutuhkan pendanaan utang terlalu banyak. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan tersebut melakukan sebagian besar pendanaannya melalui dana yang dihasilkan secara internal.

## 6. Pajak

Bunga merupakan suatu beban pengurang pajak dan pengurangan ini lebih bernilai bagi perusahaan dengan tarif pajak yang tinggi. Jadi, makin tinggi tarif pajak suatu perusahaan, maka makin besar keunggulan dari utang.

## 7. Kendali

Pengaruh utang dibandingkan saham pada posisi kendali suatu perusahaan dapat mempengaruhi struktur modal. Jika manajemen saat ini memiliki kendali hak suara (lebih dari 50% saham) tetapi tidak berada dalam posisi untuk membeli saham tambahan lagi, maka manajemen mungkin akan memilih utang sebagai pendanaan baru. Di lain pihak, manajemen mungkin memutuskan untuk menggunakan ekuitas jika situasi keuangan perusahaan begitu lemah sehingga penggunaan utang mungkin dapat membuat perusahaan menghadapi risiko gagal bayar, karena jika perusahaan gagal bayar, manajer kemungkinan akan kehilangan pekerjaannya. Akan tetapi, jika utang yang digunakan terlalu sedikit, manajemen menghadapi risiko pengambilalihan. Jadi, pertimbangan kendali dapat mengarah pada penggunaan baik itu utang maupun ekuitas karena jenis modal yang memberikan perlindungan terbaik kepada manajemen akan bervariasi dari satu situasi ke situasi lain. Apapun kondisinya, jika manajemen merasa tidak aman maka manajemen akan mempertimbangkan situasi kendali.

## 8. Sikap manajemen

Tidak ada yang dapat membuktikan bahwa satu struktur modal akan mengarah pada harga saham yang lebih tinggi dibandingkan dengan struktur yang lain. Manajemen dapat melaksanakan pertimbangannya sendiri tentang struktur modal yang tepat. Beberapa manajemen cenderung lebih konservatif dibandingkan dengan yang lain, dan menggunakan utang dalam jumlah yang lebih kecil dibandingkan dengan rata-rata perusahaan di dalam industrinya, sementara manajemen yang agresif menggunakan lebih banyak utang dalam usaha mereka untuk mendapat laba yang lebih tinggi.

#### 9. Sikap pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat

Tanpa mempertimbangkan analisis manajemen sendiri atas faktor *leverage* yang tepat bagi perusahaan, sikap pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat seringkali akan mempengaruhi keputusan struktur keuangan. Perusahaan seringkali membahas struktur modalnya dengan pihak pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat serta sangat memperhatikan saran mereka.

#### 10. Kondisi pasar

Kondisi pasar saham dan obligasi mengalami perubahan dalam jangka panjang maupun jangka pendek yang dapat memberikan arah penting pada struktur modal optimal suatu perusahaan. Misalnya, selama terjadi kebijakan uang ketat, pasar obligasi sampah menjadi sepi, dan sama sekali tidak ada pasar pada tingkat bunga yang “wajar” untuk pinjaman jangka panjang baru dengan peringkat di bawah BBB. Jadi, perusahaan berperingkat rendah yang membutuhkan modal terpaksa pergi ke pasar

saham atau pasar utang jangka pendek, tanpa melihat sasaran struktur modalnya. Namun, ketika kondisi melonggar, perusahaan-perusahaan ini menjual obligasi jangka panjang untuk mengembalikan struktur modalnya kembali pada sasaran.

#### 11. Kondisi internal perusahaan

Kondisi internal suatu perusahaan sendiri juga dapat berpengaruh pada sasaran struktur modalnya. Misalnya, suatu perusahaan baru saja berhasil menyelesaikan suatu program litbang, dan perusahaan meramalkan laba yang lebih tinggi dalam jangka waktu yang tidak lama lagi. Namun, laba yang baru ini belum diantisipasi oleh investor, sehingga tidak tercermin dalam harga sahamnya. Perusahaan tersebut tidak akan menerbitkan saham – perusahaan lebih memilih melakukan pendanaan dengan utang sampai laba yang lebih tinggi terwujud dan tercermin pada harga saham. Selanjutnya, perusahaan dapat menjual penerbitan saham biasa, menggunakan hasilnya untuk melunasi utang dan kembali pada sasaran struktur modalnya.

#### 12. Fleksibilitas keuangan

Kemampuan untuk menghimpun modal dengan persyaratan yang wajar dalam kondisi yang buruk. Bendahara perusahaan tahu bahwa pasokan modal yang lancar dibutuhkan oleh operasi yang stabil, selanjutnya menjadi arti yang sangat penting bagi keberhasilan jangka panjang. Mereka juga tahu bahwa ketika terjadi pengetatan uang dalam perekonomian atau ketika suatu perusahaan sedang mengalami kesulitan operasional, akan lebih

mudah untuk menghimpun utang dibandingkan modal ekuitas, dan pihak pemberi pinjaman lebih bersedia untuk mengakomodasi perusahaan yang memiliki neraca kuat.

#### 2.1.4 Penelitian Terdahulu

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

<b>No.</b>	<b>Nama Peneliti dan Tahun</b>	<b>Judul Penelitian</b>	<b>Hasil Penelitian</b>	<b>Sumber</b>
1	Ghia Ghaida Kanita (2014)	Pengaruh Struktur Aktiva dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal Perusahaan Makanan dan Minuman	Struktur aktiva tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal, sedangkan profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal.	Trikonomika Volume 13, No.2, Desember 2014, Hal. 127-135 ISSN 2335-7737
2	A.A. Ngr Ag Ditya Yudi Primantara dan Made Rusmala Dewi (2016)	Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan dan Pajak Terhadap Struktur Modal.	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 dan signifikan terhadap struktur modal.	E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No.5, 2016: 2696-2726 ISSN : 2302-8912

3	Isabella Permata Dhani dan A.A Gde Satia Utama (2017)	Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	Pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.	Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Airlangga Vol.2 No. 1 (2017) 135-148 ISSN : 2548-4346
4	Eka Putri Febriany (2017)	Pengaruh Profitabilitas, Leverage Operasi, Stabilitas Penjualan, Struktur Aktiva, Tingkat Pertumbuhan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal	Profitabilitas (ROE), struktur aktiva dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. sedangkan <i>leverage</i> operasi (DOL), stabilitas penjualan ( <i>sales</i> ) dan tingkat pertumbuhan ( <i>growth</i> ) tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.	Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Hasanuddin
5	Mahjati Abidah (2013)	Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Stabilitas Penjualan, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal	Pertumbuhan perusahaan dan stabilitas penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Dan ukuran perusahaan berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap struktur modal.	Jurnal Profita: Kajian Ilmu Akuntansi (Profita) Vol. 1, No. 7 (2013)
6	Yunita Widyaningrum (2015)	Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal	Variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur	Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta

			modal. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.	
7	Made Yunitri, Deviani dan Luh Komang Sudjarni (2018)	Pengaruh Tingkat Pertumbuhan, Struktur Aktiva, Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Struktur Modal	Secara parsial tingkat pertumbuhan, profitabilitas dan likuiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Serta struktur aktiva memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap struktur modal.	E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 7, No.3, 2018: 1222-1254 ISSN : 2302-8912

## 2.2 Kerangka Pemikiran

Setiap perusahaan pasti membutuhkan modal untuk menjalankan kegiatan usahanya agar perusahaan tersebut bisa tetap bertahan dan terus berkembang. Secara umum modal yang dibutuhkan oleh suatu perusahaan dapat berupa modal sendiri maupun modal asing seperti utang.

Keputusan pendanaan merupakan salah satu masalah yang seringkali dihadapi oleh perusahaan, karena hal tersebut berkaitan dengan bagaimana modal yang akan digunakan oleh perusahaan dalam memenuhi kebutuhannya, apakah perusahaan akan menggunakan modal sendiri atau menggunakan modal asing.

Dalam keputusan pendanaan dikenal istilah struktur modal. Menurut Fahmi (2013 : 179) struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders' equity*) yang



menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Dimana *shareholders' equity* terdiri dari *preffered stock* (saham preferen), *commond stock* (saham biasa) dan *retained earnings* (laba ditahan).

Keadaan struktur modal akan berakibat langsung pada posisi keuangan perusahaan sehingga mempengaruhi kinerja perusahaan. Penggunaan modal dari pinjaman akan meningkatkan risiko keuangan berupa biaya bunga yang harus dibayar, walaupun perusahaan mengalami kerugian. Akan tetapi biaya bunga adalah pengurang pajak sehingga perusahaan dapat memperoleh manfaat karena bunga diberlakukan sebagai biaya. Bila perusahaan menggunakan modal sendiri, ketergantungan terhadap pihak luar berkurang, tetapi modal bukanlah pengurang pajak.

Menurut Brigham dan Houston (2011 : 188) faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah stabilitas penjualan, struktur aset, *leverage* operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, kendali, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan dan fleksibilitas keuangan. Dalam hal ini faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal yang akan digunakan dalam penelitian adalah profitabilitas dan tingkat pertumbuhan.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Menurut Kasmir (2016 : 196) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh

laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan.

Terdapat beberapa macam rasio profitabilitas, dalam hal ini rasio yang akan digunakan adalah hasil pengembalian atas investasi atau *Return on Investment*. Menurut Kasmir (2016 : 199) hasil pengembalian investasi atau lebih dikenal dengan nama *Return on Investment* (ROI) atau *Return on Total Assets* merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROI juga merupakan suatu ukuran rentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya.

Menurut Brigham dan Houston (2011 : 189) sering kali diamati bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian atas investasi yang sangat tinggi ternyata menggunakan utang dalam jumlah yang relatif sedikit. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan tersebut melakukan sebagian besar pendanaannya melalui dana yang dihasilkan secara internal.

Faktor lain yang mempengaruhi struktur modal adalah tingkat pertumbuhan. Menurut Abidah (2013 : 21) pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan aset perusahaan. Pertumbuhan perusahaan menggambarkan tingkat ekspansi yang diusahakan oleh perusahaan dengan melihat pertumbuhan aktiva yang digunakan dalam kegiatan operasi.

Menurut Brigham dan Houston (2011 : 189) jika hal lain dianggap sama, maka perusahaan yang memiliki pertumbuhan lebih cepat harus mengandalkan diri pada modal eksternal. Selain itu, biaya emisi yang berkaitan dengan penjualan

saham biasa akan melebihi biaya emisi yang terjadi ketika perusahaan menjual utang, mendorong pada utang.

Menurut Prasetyo (2011 : 143) dalam Widyansyah (2012 : 14) menyatakan bahwa variabel pertumbuhan dapat dilihat dari sisi penjualan, aset maupun laba bersih penjualan. Meski dapat dilihat dari berbagai sisi, namun ketiganya menggunakan prinsip dasar yang sama dimana pertumbuhan dipahami sebagai kenaikan nilai di suatu periode relatif terhadap periode sebelumnya. Dalam hal ini peneliti akan menggunakan variabel aset dalam mengukur tingkat pertumbuhan suatu perusahaan. Aset bisa digunakan sebagai pengukuran tingkat pertumbuhan karena jumlah aset mencerminkan tingkat kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan yang berarti semakin bertumbuhnya perusahaan tersebut.

Semakin tinggi profitabilitas yang diukur dengan tingkat pengembalian atas investasi atau *Return on Investment* maka semakin rendah struktur modal suatu perusahaan. Apabila perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi maka laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan juga tinggi, dengan laba bersih yang tinggi tersebut perusahaan bisa membiayai sebagian besar kebutuhannya dengan modal sendiri misalnya laba ditahan. Selain itu, laba bersih yang tinggi juga dapat menarik para investor untuk berinvestasi sehingga perusahaan lebih memilih menerbitkan saham daripada menggunakan utang.

Semakin tinggi tingkat pertumbuhan aset suatu perusahaan maka semakin tinggi juga struktur modalnya. Tingkat pertumbuhan aset mencerminkan bagaimana prospek perusahaan di masa depan, tingkat pertumbuhan aset yang tinggi dapat berarti bahwa perusahaan sedang melakukan ekspansi. Modal yang

digunakan oleh perusahaan dalam melakukan ekspansi tentunya memerlukan dana yang cukup besar, sehingga mungkin saja jika menggunakan modal sendiri dinilai kurang mencukupi. Total aset yang tinggi dapat digunakan oleh perusahaan sebagai jaminan untuk menggunakan utang demikian juga tingkat pertumbuhan aset yang tinggi diharapkan dapat menambahkan kepercayaan kreditur terhadap perusahaan untuk meminjamkan modal. Selain itu, biaya emisi yang berkaitan dengan penjualan saham biasa akan melebihi biaya emisi yang terjadi ketika perusahaan menjual utang, jadi perusahaan juga lebih memilih menerbitkan obligasi daripada menerbitkan saham.

Penelitian yang telah dilakukan oleh Abidah (2013) dengan judul Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Stabilitas Penjualan, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal menjelaskan bahwa pertumbuhan perusahaan dan stabilitas penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan variabel profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Widyaningrum (2015) dengan judul Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal menjelaskan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, sedangkan struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Dengan mengetahui bagaimana pengaruh faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal, khususnya profitabilitas dan tingkat pertumbuhan yang akan

digunakan dalam penelitian ini, diharapkan dapat membantu perusahaan dalam menentukan bagaimana seharusnya pemenuhan dana sehingga tujuan perusahaan dapat tercapai.

### **2.3 Hipotesis**

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas, penulis mengajukan hipotesis sebagai berikut: **“Terdapat Pengaruh Profitabilitas dan Tingkat Pertumbuhan Aset Terhadap Stuktur Modal pada PT Unilever Indonesia, Tbk. secara Simultan dan Parsial”**.