

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Pengertian Manajemen Keuangan

Menurut Riyanto (2013:4) manajemen keuangan adalah keseluruhan aktivitas yang bersangkutan dengan usaha untuk mendapatkan dana dan menggunakan atau mendapatkan atau mengalokasikan dana tersebut. Menurut Fahmi (2015:2), manajemen keuangan merupakan penggabungan dari ilmu dan seni yang membahas, mengkaji dan menganalisis tentang bagaimana seorang manajer keuangan dengan mempergunakan seluruh sumber daya perusahaan untuk mencari dana, mengelola dana, dan membagi dana dengan tujuan mampu memberikan profit atau kemakmuran bagi para pemegang saham dan *sustainability* (keberlanjutan) usaha bagi perusahaan. Sementara menurut Musthafa (2017:2), manajemen keuangan adalah suatu kegiatan perencanaan, penganggaran, pemeriksaan, pengelolaan, pengendalian, pencarian dan penyimpanan dana yang di miliki oleh suatu organisasi atau perusahaan. Di dalam manajemen keuangan juga menjelaskan beberapa keputusan yang harus di lakukan yaitu keputusan tentang investasi, keputusan pendanaan atau pemenuhan kebutuhan dana, dan keputusan dividen. Tujuan pengambilan keputusan keuangan adalah untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan, yang berarti dapat meningkatkan kemakmuran pemilik perusahaan. Dalam hal ini

pemegang saham perusahaan yang bersangkutan, bagi perusahaan yang *go public*.

Dari pendapat dari 4 para ahli diatas, penulis berpendapat bahwa manajemen keuangan adalah penggabungan dari ilmu dan seni dalam kegiatan manajemen. Dimana seorang manajer keuangan mempergunakan sumber daya perusahaan untuk mencari, mengelola dan mengalokasikan dana. Dengan tujuan mampu memberikan profit atau kemakmuran para pemegang saham serta untuk ekspansi perusahaan.

1. Fungsi – Fungsi Manajemen Keuangan

Sutrisno (2012:5) menjelaskan fungsi manajemen keuangan terdiri dari tiga keputusan utama yang harus dilakukan oleh suatu perusahaan, tiga keputusan perusahaan tersebut :

a. Keputusan investasi

Keputusan investasi adalah masalah bagaimana manajer keuangan harus mengalokasikan dana kedalam bentuk – bentuk investasi yang akan dapat mendatangkan keuntungan dimasa yang akan datang. Bentuk, macam, dan komposisi dari investasi tersebut akan mempengaruhi dan menunjang keuntungan dimasa depan.

b. Keputusan Pendanaan (*Financing Decision*)

Keputusan pendanaan sering disebut sebagai kebijakan struktur modal. Pada keputusan ini manajer keuangan dituntut untuk mempertimbangkan dan menganalisis kombinasi dari sumber - sumber dan yang ekonomis bagi perusahaan untuk membelanjai kebutuhan – kebutuhan investasi serta kegiatan usahanya.

c. Keputusan Dividen

Keputusan dividen merupakan keputusan manajemen keuangan untuk menentukan, besarnya persentase laba yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk *cash dividend*, stabilitas dividen yang dibagikan, dividen saham (*stock dividend*), pemecahan saham (*stock split*), dan penarikan kembali saham yang beredar. Semua itu ditujukan untuk meningkatkan kemakmuran para pemegang saham.

2. Tujuan Manajemen Keuangan

Tujuan utama manajemen keuangan adalah untuk memaksimalkan nilai yang dimiliki perusahaan atau memberikan nilai tambah terhadap asset yang dimiliki oleh pemegang saham. Menurut Margaretha (2014:6) menyatakan bahwa tujuan manajemen keuangan bertujuan untuk memaksimalkan laba dan meminimalisir biaya guna mendapatkan suatu pengambilan keputusan yang maksimal dalam menjalankan perusahaan kearah perkembangan yang signifikan. Menurut Kamaludin (2011:3) adapun tujuan normatif dalam manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan atau kemakmuran pemegang saham.

Jadi, tujuan dari manajemen keuangan adalah bagaimana perusahaan mendapatkan laba dan mengelolanya secara baik serta mengalokasikan dana tersebut guna perkembangan perusahaan yang dapat meningkatkan nilai perusahaannya. Dari peningkatan nilai perusahaan tersebut berpengaruh terhadap kemakmuran pemegang saham.

2.1.2 Pengertian Analisis Laporan Keuangan

Berdasarkan kasus diatas tentang perkembangan ritel di Indonesia untuk mengetahui kinerja keuangan pada perusahaan dapat dilakukan

dengan menganalisis laporan keuangan. Menurut Kristanty (2017) analisis laporan keuangan adalah proses pengambilan keputusan yang dilakukan manajemen keuangan yang digunakan sebagai gambaran kegiatan perencanaan, investasi, pendanaan, dan operasi yang dilakukan perusahaan di masa yang akan datang. Menurut Haryanti (2014) analisis laporan keuangan ditujukan untuk membantu dalam pemahaman terhadap isi laporan keuangan, penafsiran nominal nilai - nilai dalam laporan keuangan, dan perlakuan evaluasi terhadap laporan keuangan, sehingga didapat proses pengambilan keputusan oleh manajemen keuangan perusahaan. Menurut Menurut Hery (2017:113) untuk mengetahui dan menginterpretasikan laporan keuangan, dilakukan analisis laporan keuangan yang berfungsi dalam penggambaran kondisi - kondisi yang terjadi dalam keuangan perusahaan di masa lalu, masa sekarang, hingga masa yang akan datang.

Berdasarkan pendapat para ahli diatas, dapat disimpulkan bahwa analisis laporan keuangan adalah proses penerapan metode dan teknik analisis untuk laporan keuangan. Analisis ini ditujukan untuk membantu dalam pemahaman terhadap isi laporan keuangan, penafsiran nominal nilai - nilai dalam laporan keuangan, dan perlakuan evaluasi terhadap laporan keuangan, sehingga didapat proses pengambilan keputusan yang dilakukan oleh manajemen keuangan. Analisis laporan keuangan yang berfungsi dalam penggambaran kondisi - kondisi yang terjadi dalam keuangan perusahaan di masa lalu, masa sekarang, hingga masa yang akan datang. Laporan keuangan yang baik dan akurat dapat memberikan manfaat antara lain dalam, pengambilan keputusan investasi, keputusan pemberian kredit, penilaian aliran kas, penilaian sumber ekonomis, melakukan klaim terhadap

sumber dana, menganalisis perubahan yang terjadi terhadap sumber dana, dan menganalisis penggunaan dana.

2.1.3 Pengertian Profitabilitas

Menurut Munawir (2014:33) menyebutkan bahwa profitabilitas adalah menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Profitabilitas suatu perusahaan diukur dengan kesuksesan perusahaan dan kemampuan menggunakan asetnya secara produktif, dengan demikian rentabilitas suatu perusahaan dapat diketahui dengan membandingkan antara laba yang diperoleh dalam suatu periode dengan jumlah aset atau jumlah modal perusahaan tersebut. Menurut Kasmir (2013:196) profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencapai keuntungan. Tujuan akhir yang ingin dicapai perusahaan adalah memperoleh laba atau keuntungan yang maksimal, disamping hal - hal lainnya, manajemen perusahaan dituntut harus mampu untuk memenuhi target yang telah ditetapkan. Besarnya keuntungan harus dicapai sesuai dengan yang diharapkan dan bukan berarti asal mendapatkan keuntungan. Sedangkan menurut Harahap (2015:304) rasio rentabilitas atau juga Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah cabang, jumlah cabang, dan sebagainya. Menurut Husnan (2013), rasio profitabilitas/rentabilitas digunakan untuk mengukur efisiensi suatu perusahaan dalam menggunakan asetnya, efisiensi ini dikaitkan dengan penjualan yang berhasil diciptakan.

Berdasarkan pendapat para ahli di atas, dapat ditarik kesimpulan bahwa rasio profitabilitas adalah rasio untuk mengukur tingkat efektifitas

pengelolaan (manajemen) perusahaan yang ditunjukkan oleh jumlah keuntungan yang dihasilkan dari penjualan dan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan.

1. Tujuan dan Manfaat Rasio Profitabilitas

Tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan maupun pihak lain menurut Kasmir (2013:197) adalah sebagai berikut :

- a. Mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
- b. Menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
- c. Menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
- d. Menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
- e. Mengukur produktifitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri maupun modal pinjaman.

2. Rasio Profitabilitas

Menurut Kasmir (2016:196) Rasio profitabilitas yakni rasio yang menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini dapat juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh adanya laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Inti dari penggunaan rasio ini adalah untuk menunjukkan efisiensi perusahaan. Laba juga sering dibandingkan dengan kondisi keuangan lainnya, seperti penjualan, aset, dan ekuitas. Adapun uraian dari jenis-jenis rasio profitabilitas adalah sebagai berikut:

- a. *Gross Profit Margin* (GPM)

GPM menggambarkan laba kotor yang dapat dicapai dari jumlah penjualan. Rumus perhitungan GPM adalah sebagai berikut :

$$\text{GPM} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan}}$$

GPM merupakan ukuran efisiensi operasi perusahaan dan juga penetapan harga produk. Apabila harga pokok penjualan meningkat, maka GPM akan menurun, begitu juga sebaliknya. Semakin besar rasio GPM, maka semakin baik keadaan operasi perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa *cost of good sold* relatif rendah dibandingkan dengan penjualan. Sebaliknya, semakin rendah GPM, semakin kurang baik operasi perusahaan (Gitman, 2008:67).

b. *Return On Asset (ROA)*

Return on Total Assets (ROA) merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aset yang tersedia di dalam perusahaan. Hery (2016: 193 – 194) mengatakan bahwa "*Return On Asset*" merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih. ROA dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{ROA} = \frac{\text{EAT}}{\text{Total Asset}}$$

c. *Return On Equity (ROE)*

ROE adalah rasio yang menunjukkan berapa persen diperoleh laba bersih bila diukur dari modal pemilik. Rasio ini merupakan ukuran

profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham dan merupakan alat yang paling sering digunakan investor dalam pengambilan keputusan investasi. Menurut Brigham dan Houston (2006:116), para pemegang saham melakukan investasi untuk mendapatkan pengembalian atas uang mereka, dan rasio ini menunjukkan seberapa baik mereka telah melakukan hal tersebut dari kacamata akuntansi. Menurut Hery (2016: 194 – 195) ROE dapat dihitung sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih Sesudah Pajak}}{\text{Modal}} \times 100\%$$

Modal

d. *Net Profit Margin* (NPM)

NPM adalah ukuran profitabilitas perusahaan dari penjualan setelah memperhitungkan semua biaya dan pajak penghasilan. Rasio ini berfungsi untuk mengukur tingkat kembalian keuntungan bersih terhadap penjualan bersihnya. Hal ini mengindikasikan seberapa baik perusahaan dalam menggunakan biaya operasional karena menghubungkan laba bersih dengan penjualan bersih. NPM sering digunakan untuk mengevaluasi efisiensi perusahaan dalam mengendalikan beban-beban yang berkaitan dengan penjualan. Jika suatu perusahaan menurunkan beban relatifnya terhadap penjualan maka perusahaan tentu akan mempunyai lebih banyak dana untuk kegiatan - kegiatan usaha lainnya (Gitman, 2008:67). Semakin tinggi NPM, maka semakin baik operasi perusahaan. Menurut Hery (2016: 195 – 196) *Gross Profit Margin* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya presentase laba kotor atas penjualan laba bersih. NPM dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba Operasi}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

Penjualan

e. Tingkat Penghasilan Bagi Pemegang Saham Biasa (*Return on Common Stock Equity*)

Return on Common Stock Equity ini menyangkut tingkat penghasilan atau return yang diperoleh atas nilai buku saham biasa. Pihak yang sangat berkepentingan dengan rasio ini tentu saja para pemegang saham biasa, karena hal ini akan menggambarkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi pemilik perusahaan yang dalam hal ini pemegang saham biasa (Syamsudin, 2009:65). Rumus penghitungannya adalah sebagai berikut:

Tingkat Penghasilan Bagi Pemegang Saham Biasa

$$= \frac{\text{Laba Bersih Sesudah Pajak} - \text{Dividen Preferen}}{\text{Modal Sendiri} - \text{Modal Saham Preferen}}$$

Modal Sendiri – Modal Saham Preferen

f. *Operating Profit Margin* (OPM)

OPM menggambarkan “*Pure Profit*” yang diterima atas setiap rupiah dari penjualan yang dilakukan. Menurut Syamsuddin (2009:61), jumlah dalam OPM ini dikatakan murni (*pure*) karena benar - benar diperoleh dari hasil operasi perusahaan dengan mengabaikan kewajiban-kewajiban finansial berupa bunga serta kewajiban kepada pemerintah berupa pajak. Gitman (2008:65) juga mengungkapkan hal yang sama, bahwa OPM mengukur persentase dari setiap penjualan yang tersisa setelah semua biaya dan beban selain bunga, pajak, dan dividen saham preferen. Semakin tinggi rasio

OPM, maka semakin baik pula operasi suatu perusahaan. OPM dihitung dengan rumus:

$$\text{OPM} = \frac{\text{Laba Operasi}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

Penjualan

g. Pendapatan per Lembar Saham Biasa (*Earning per Share* atau EPS)

Rasio ini menunjukkan berapa besar kemampuan per lembar saham menghasilkan laba. Para calon pemegang saham tertarik dengan EPS yang besar, karena hal ini merupakan salah satu indikator keberhasilan perusahaan. Laba per lembar saham atau EPS diperoleh dari laba yang tersedia bagi pemegang saham biasa dibagi dengan jumlah rata-rata saham biasa yang beredar. Lukman Syamsudin (2009:66), Kasmir (2014:207), dan Gitman (2008:68) mengatakan bahwa EPS dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Bersih Sesudah Pajak} - \text{Dividen Saham Preferen}}{\text{Jumlah Lembar Saham Biasa yang Beredar}}$$

h. *Basic Earning Power* (BEP)

Rasio ini menunjukkan kemampuan aset yang dimiliki untuk menghasilkan tingkat pengembalian atau pendapat dari aset perusahaan sebelum pengaruh pajak dan *leverage*. Hal ini sangat berguna untuk membandingkan perusahaan dengan situasi pajak yang berbeda dan tingkat *leverage* keuangan yang berbeda. Rasio ini dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{Rasio BEP} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Aset}}$$

2.1.4 Pengertian Struktur Aset

Struktur aset perusahaan memainkan peranan penting dalam menentukan pembiayaan perusahaan. Perusahaan yang memiliki aset tetap jangka panjang yang tinggi, dikarenakan permintaan akan produk mereka tinggi. Hal tersebut akan mengakibatkan penggunaan utang jangka panjang. Perusahaan yang sebagian asetnya berupa piutang dan persediaan barang yang nilainya sangat tergantung pada kestabilan tingkat profitabilitas, tidak terlalu tergantung pada pembiayaan jangka pendek.

Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2012:6) menyatakan bahwa keputusan investasi akan tercermin pada sisi aset perusahaan. Dengan demikian akan mempengaruhi struktur kekayaan perusahaan, yaitu perbandingan antara aset lancar dan aset tetap. Menurut Riyanto (2008:22) menyatakan bahwa struktur aset atau struktur kekayaan adalah perimbangan atau perbandingan baik dalam artian absolut maupun dalam artian relatif antara aset lancar dengan aset tetap. Yang dimaksud dengan artian absolut adalah perbandingan dalam bentuk nominal, sedangkan yang dimaksud dengan artian relatif adalah perbandingan dalam bentuk persentase. Sedangkan Sari dan Haryanto (2013:6) struktur aset merupakan sebagian jumlah aset yang dapat dijadikan jaminan yang diukur dengan membandingkan antara aset tetap dengan total aset.

Dari pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa struktur aset merupakan perbandingan aset lancar dan aset tetap dalam bentuk berupa absolut atau

nominal maupun dalam bentuk relatif atau persentase untuk menentukan keputusan investasi.

1. Jenis – Jenis Aset

Aset adalah kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan dan merupakan sumber daya yang dimiliki bertujuan untuk menghasilkan *profit*, yang diklarifikasikn menjadi aset lancar dan aset tidak lancar.

Menurut Rambe, dkk. (2015:42) menyatakan bahwa “aset dapat diklarifikasikan menjadi dua yaitu Aset lancar dan aset tidak lancar”.

Dari dua pengelompokan tersebut dapat dijelaskan sebaga berikut.

a. Aset lancar

Aset lancar yaitu, uang kas dan lainnya yang dapt diharapkan untuk dicairkan atau ditukarkan menjadi uang tunai. Pos-pos yang termasuk dalam aset lancar adalah : kas, surat-surat berharga, piutang dagang, piutang wesel, penghasilan yang masih harus diterima, dan biaya dibayar dimuka.

b. Aset tidak lancar

Aset tidak lancar yaitu, aset yang mempunyai masa penggunaan yang relative panjang dalam arti tidak akan habis dipakai dalam satu tahun dan tidak dapat dengan segera dijadikan kas. Aset tidak lancar ada yang berbentuk aset berwujud dan tak berwujud. Pos-pos yang termasuk dalam aset ini adalah ; Investasi, aset tetap, aset tak berwujud dan aset lainnya.

2. Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Aset

Struktur aset merupakan cerminan kekayaan yang dimiliki perusahaan ini semua dapat dilihat baik dari aset lancar maupun hutang lancar. Namun Struktur aset lebih menilai kepada seberapa besar aset tetap perusahaan dalam mendominasi komposisi kekayaan atau aset perusahaan. Sehingga diartikan bahwa faktor-faktor yang membentuk aset tetap akan mempengaruhi seberapa besar struktur aset perusahaan. Adapun faktor-faktor pembentuk aset tetap menurut Hery (2012:118) menyatakan bahwa dalam beberapa kasus, perusahaan juga dapat melakukan investasi jangka panjang dalam bentuk aset tetap, seperti tanah, yang dibeli oleh perusahaan dengan maksud bukan untuk digunakan dalam kegiatan operasi bisnis, melainkan untuk tujuan spekulasi (investasi).

Sedangkan menurut Husnan dan Pudjiastuti (2012:6) menyatakan bahwa dana yang diperoleh kemudian diinvestasikan pada berbagai aset perusahaan, untuk mendanai kegiatan perusahaan. Kala kegiatan memperoleh dana berarti perusahaan menerbitkan aset finansial (seperti saham dan obligasi). Maka kegiatan menanamkan dana mengakibatkan perusahaan memiliki aset riil (seperti tanah, mesin, persediaan, merk dagang dan sebagainya). Dari pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa faktor yang mempengaruhi struktur aset adalah tergantung dari kegiatan dan aktivitas investasi yang dilakukan oleh perusahaan.

3. Rasio Struktur Aset

Struktur Aset atau *Fixed Asset Ratio* (FAR) dan dikenal juga dengan *tangible asset* merupakan rasio antara aset tetap perusahaan dengan total

aset. Total aset tetap diketahui dengan menjumlahkan rekening - rekening aset tetap berwujud perusahaan seperti tanah, gedung, mesin dan peralatan, kendaraan dan aset berwujud lainnya kemudian dikurangi akumulasi penyusutan aset tetap. Dalam penelitian ini total aset diketahui dengan menjumlahkan aset lancar antara lain kas, investasi jangka pendek, piutang wesel, piutang usaha, persediaan, dan biaya dibayar dimuka. Sedangkan, rekening yang termasuk dalam aset tidak lancar adalah investasi jangka panjang, aset tetap, aset tetap tidak berwujud, beban yang ditangguhkan, dan aset lain - lain. Adapun formulasi dari struktur aset adalah sebagai berikut:

$$FAR = \frac{\text{Fixed Asset}}{\text{Total Asset}}$$

Weston dan F.Brigham, (2005:175)

Dengan hasil perbandingan antara aset tetap total aset akan menghasilkan *asset tangibility*, artinya semakin banyak jaminan yang dikeluarkan maka perusahaan akan semakin mudah untuk mendapatkan hutang maksudnya investor akan lebih mempercayai jika perusahaan mengalami kebangkrutan, maka aset tetap yang tersedia dapat digunakan untuk melunasi hutang yang dimiliki perusahaan.

2.1.5 Pengertian Pertumbuhan Penjualan

Menurut Widarjo dan Setiawan (2009) pertumbuhan penjualan adalah menggambarkan kemampuan perusahaan dari waktu ke waktu. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan maka perusahaan tersebut berhasil menjalankan strateginya. Menurut Swastha dan Handoko

(2011:98) pertumbuhan penjualan merupakan indikator penting dari penerimaan pasar dari produk dan jasa perusahaan tersebut, dimana pendapatan yang dihasilkan dari penjualan akan dapat digunakan untuk mengukur tingkat pertumbuhan penjualan. Sedangkan menurut Mahapsari dan Taman (2013) pertumbuhan penjualan menunjukkan perubahan dari tahun ke tahun. Semakin tinggi tingkat pertumbuhannya, suatu perusahaan akan lebih banyak mengandalkan pada modal eksternal.

Dari pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan adalah gambaran kemampuan suatu perusahaan dalam penjualannya. Untuk mengukur pertumbuhan penjualan dapat dilihat dari pendapatan yang dihasilkan. Semakin tinggi tingkat penjualan maka perusahaan berhasil dalam menjalankan strateginya, sehingga perusahaan lebih banyak mengandalkan pada modal eksternalnya.

1. Rasio Pertumbuhan Penjualan

Menurut Horne (2013:122) tingkat pertumbuhan penjualan dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$g = \frac{S1 - S0}{S0}$$

Keterangan : g = *Growth Sales Rate* (tingkat pertumbuhan penjualan)

$S1$ = *Total Current Sales* (total penjualan selama periode berjalan)

$S0$ = *Total Sales For Last Period* (total penjualan periode yang lalu)

2.1.6 Pengertian Struktur Modal

Menurut Fahmi (2015:184) menyatakan bahwa 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 Halim (2015:81) struktur modal merupakan perbandingan antara total hutang (modal asing) dengan total modal sendiri/ekuitas). Sedangkan menurut Sartono (2012:225) struktur modal adalah sebagai berikut struktur modal merupakan perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa.

Dari pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa struktur modal merupakan gambaran bentuk proporsi finansial perusahaan. Yaitu perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Dimana kedua hal tersebut menjadi sumber pembiayaan dalam suatu perusahaan.

1. Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Perusahaan akan mempertimbangkan faktor - faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal, seperti menurut Sartono (2012:248) yaitu sebagai berikut:

a. Tingkat Penjualan

Perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil berarti memiliki aliran kas yang relatif stabil pula, maka dapat menggunakan utang lebih besar daripada perusahaan dengan penjualan yang tidak stabil.

Sebagai contoh perusahaan yang bergerak di bidang agribisnis, di mana harga produknya sangat berfluktuasi, maka aliran kasnya tidak stabil. Oleh sebab itu sebaiknya tidak dibiayai dengan utang dalam jumlah yang besar.

b. Struktur Aset

Perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan utang dalam jumlah besar hal ini disebabkan karena dari skalanya perusahaan besar akan lebih mudah mendapatkan akses ke sumber dana dibandingkan dengan perusahaan kecil. Kemudian besarnya aset tetap dapat digunakan sebagai jaminan atau kolateral utang perusahaan. Memang penggunaan utang dalam jumlah besar akan mengakibatkan *financial risk* meningkat, sementara aset tetap dalam jumlah besar tentu akan memperbesar *business risk* dan pada akhirnya berarti *total risk* juga meningkat.

c. Tingkat Pertumbuhan Perusahaan

Semakin cepat pertumbuhan perusahaan maka semakin besar kebutuhan dana untuk pembiayaan ekspansi. Semakin besar kebutuhan untuk pembiayaan mendatang maka semakin besar keinginan perusahaan untuk menahan laba. Jadi perusahaan yang sedang tumbuh sebaiknya tidak membagikan laba sebagai dividen tetapi lebih baik digunakan untuk pembiayaan investasi. Potensi pertumbuhan ini dapat diukur dari besarnya biaya penelitian dan pengembangan.

d. Profitabilitas

Profitabilitas periode sebelumnya merupakan faktor penting dalam menentukan struktur modal. Dengan laba ditahan yang besar, perusahaan akan lebih senang menggunakan laba ditahan sebelum menggunakan utang. Hal ini sesuai dengan *pecking order 17 theory* yang menyatakan bahwa manajer lebih senang menggunakan pembiayaan dari pertama, laba ditahan, kemudian utang, dan terakhir penjualan saham baru. Meskipun secara teorisme sumber modal yang biayanya paling murah adalah utang, kemudian, saham preferen dan yang paling mahal adalah saham biasa serta laba ditahan.

Pertimbangan lain adalah bahwa *direct cost* untuk pembiayaan eksternal lebih tinggi dibanding dengan pembiayaan internal.

Selanjutnya penjualan saham baru justru merupakan *signal negatif* karena pasar mengintrespestasikan perusahaan dalam keadaan kesulitan likuiditas. Penjualan saham baru tidak jarang mengakibatkan terjadinya delusi dan pemegang saham akan mempertanyakan kemana laba yang diperoleh selama ini. Hal ini juga tidak terlepas adanya informasi yang tidak simetris atau *asymmetric information* antara manajemen dengan pasar. Manajemen jelas memiliki informasi yang lebih tentang prospek perusahaan dibandingkan dengan pasar. Dengan demikian jika tidak ada alasan yang kuat seperti untuk deversifikasi misalnya, maka penjualan saham baru justru akan mengakibatkan harga saham turun.

e. Variabel Laba dan Perlindungan Pajak

Variabel ini sangat erat kaitannya dengan stabilitas penjualan. Jika variabilitas atau volatilitas laba perusahaan kecil maka perusahaan mempunyai kemampuan yang lebih besar untuk menanggung beban tetap dari utang. Ada kecenderungan bahwa penggunaan utang akan memberikan manfaat berupa perlindungan pajak.

f. Skala Perusahaan

Perusahaan besar yang sudah *well-Established* akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal dibanding dengan perusahaan kecil. Karena kemudahan akses tersebut berarti perusahaan memiliki fleksibilitas yang lebih besar pula. Bukti empirik menyatakan bahwa skala perusahaan berhubungan positif dengan rasio antara utang dengan nilai buku ekuitas dan *debt to book value of equity ratio*.

g. Kondisi Intern Perusahaan dan Ekonomi Makro

Perusahaan perlu menanti saat yang tepat untuk menjual saham dan obligasi. Secara umum kondisi yang paling tepat untuk menjual obligasi atau saham adalah pada saat tingkat bunga pasar sedang rendah dan pasar sedang *bullish* (harga saham sedang naik). Tidak jarang perusahaan harus memberikan sinyal - sinyal dalam rangka memperkecil informasi yang tidak simetris agar pasar dapat menghargai perusahaan secara wajar. Sebagai contoh perusahaan membayar dividen sebagai upaya untuk meyakinkan pasar tentang prospek perusahaan, dan kemudian menjual obligasi. Strategi itu diharapkan dapat meyakinkan investor bahwa prospek perusahaan baik. Alternatif lain adalah perusahaan segera mengumumkan setiap

keberhasilan dalam hal *research and development* dan secara konsisten serta kontinyu memberikan informasi yang relevan ke pasar.

2. Mengestimasi Struktur Modal yang Optimal

Menurut Sjahrial (2014:290) menyatakan bahwa para manajer akan memilih struktur modal yang memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham. Pendekatan mendasar adalah pertimbangan suatu percobaan struktur modal, didasarkan atas nilai pasar dari hutang dan ekuitas, dan selanjutnya memperkirakan kemakmuran para pemegang saham berdasarkan struktur modal ini. Pendekatan ini berulang kali sehingga struktur modal optimal ditemukan. Sjahrial (2014:290) juga mengelompokkan 5 (lima) langkah untuk menganalisis tiap - tiap struktur modal yang optimal yaitu:

- a. Mengestimasi tingkat bunga yang perusahaan - perusahaan harus bayar.
- b. Mengestimasi biaya ekuitas.
- c. Mengestimasi rata - rata tertimbang biaya modal.
- d. Mengestimasi arus kas bebas dan nilai sekarang mereka, yang merupakan nilai dari perusahaan.
- e. Mengurangkan nilai hutang untuk memperoleh kemakmuran pemegang saham, yaitu kita ingin secara maksimal.

3. Pengukuran Struktur Modal

Bentuk rasio yang dipergunakan dalam struktur modal (*capital structure*) menurut Smith, Skousen, Stice and Stice dalam Fahmi (2015:187) menjelaskan tentang bentuk rumus struktur modal ini, yaitu:

a. *Debt to Equity Ratio* :

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

b. *Number of Times Interest is Earned* :

Pendapatan Sebelum Bunga dan Pajak

Beban Bunga

c. *Book Value Pershare* :

Kekayaan Pemegang Saham

Number of share of common stock outstanding

Dalam penelitian ini penulis menggunakan indikator *debt to equity ratio* (DER) bertujuan untuk mengukur seberapa besar aset perusahaan yang dibiayai oleh hutang dan mengukur kemampuan perusahaan mengembalikan biaya dari hutang. Perhitungan DER juga sesuai dengan definisi struktur modal, menurut Habibah dan Andayani (2015) *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengembalikan biaya hutang melalui modal sendiri yang dimilikinya dan sangat berkaitan dengan penciptaan suatu struktur modal yang dapat mempengaruhi kebijakan pendanaan perusahaan yang tepat guna memaksimalkan nilai perusahaan.

Serta menurut Halim (2015:81) struktur modal merupakan perbandingan antara total hutang (modal asing) dengan total modal sendiri/ekuitas". Selain itu, *Debt to Equity Ratio* (DER) digunakan

untuk mengukur struktur modal, karena rasio Debt to Equity Ratio (DER) ini akan menjadi pertimbangan saat investor akan menginvestasikan modal ke perusahaan dengan pertimbangan bahwa semakin besar total hutang maka akan mempertinggi risiko perusahaan untuk menghadapi kebangkrutan. Hal ini sesuai menurut Nugrahani (2012) mengatakan bahwa, investor cenderung lebih tertarik pada level DER tertentu kurang dari satu atau 100 persen, karena jika lebih dari satu mengindikasikan risiko perusahaan cenderung lebih tinggi.

4. Teori Struktur Modal

Kesejahteraan pemegang saham ditunjukkan oleh harga pasar per saham, yang pada akhirnya merupakan refleksi dari keputusan investor, pendanaan dan manajemen aset. Struktur modal bagi pemegang saham dapat memberikan suatu informasi memadai mengenai bagaimana kepentingan mereka di akomodir oleh perusahaan. Sumber pendanaan didalam perusahaan dibagi menjadi dua kategori, yaitu sumber pendanaan internal dan sumber pendanaan eksternal. Sumber pendanaan internal dapat diperoleh dari laba ditahan dan depresiasi aset tetap sedangkan sumber pendanaan eksternal dapat diperoleh dari para kreditur yang disebut dengan hutang.

Teori struktur modal menurut Fahmi (2015:193) yaitu sebagai berikut:

a. Balancing Theories

Balancing theories merupakan suatu kebijakan yang ditempuh oleh perusahaan untuk mencari dana tambahan dengan cara mencari

pinjaman baik ke perbankan, *leasing* atau juga dengan menerbitkan obligasi (*bonds*). Obligasi (*bonds*) adalah sebuah surat berharga (*commercial paper*) yang mencantumkan nilai nominal, tingkat suku bunga, dan jangka waktu dimana itu dikeluarkan baik oleh perusahaan atau *government* untuk kemudian dijual kepada publik. Sehingga dapat disimpulkan bahwa menjual obligasi adalah artinya berutang pada publik atau perusahaan melakukan penambahan *long term liabilities*-nya. Maka penerapan *balancing theories* juga memungkinkan diterapkan oleh suatu pemerintahan adalah dengan cara melakukan pinjaman ke pihak asing seperti pemerintah negara asing atau juga pada lembaga donatur internasional seperti *World Bank*, *International Monetary Fund (IMF)*, *Asian Development Bank (ADB)*, dan lembaga lainnya. Ada beberapa risiko yang harus ditanggung oleh perusahaan pada saat kebijakan *balancing theories* diterapkan, yaitu;

- 1) 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 diagunankan tersebut.

- 2) 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.
- 3) Risiko selanjutnya terhadap masalah yang diambil 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*).

b. *Packing Order Theory*

Packing order theory menggambarkan sebuah tingkatan dalam pencarian dana perusahaan yang menunjukkan bahwa perusahaan lebih memilih menggunakan *internal equity* dalam membiayai investasi dan mengimplementasikannya sebagai peluang pertumbuhan. *Pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan lebih suka pendanaan internal dibandingkan pendanaan eksternal.

Pada kebijakan *packing order theories* artinya perusahaan melakukan kebijakan dengan cara mengurangi kepemilikan aset yang dimilikinya karena dilakukan kebijakan penjualan. Seperti menjual gedung (*build*), tanah (*land*), peralatan (*inventory*) yang dimilikinya dan aset - aset lainnya, termasuk dana yang berasal dari laba ditahan (*retained earnings*).

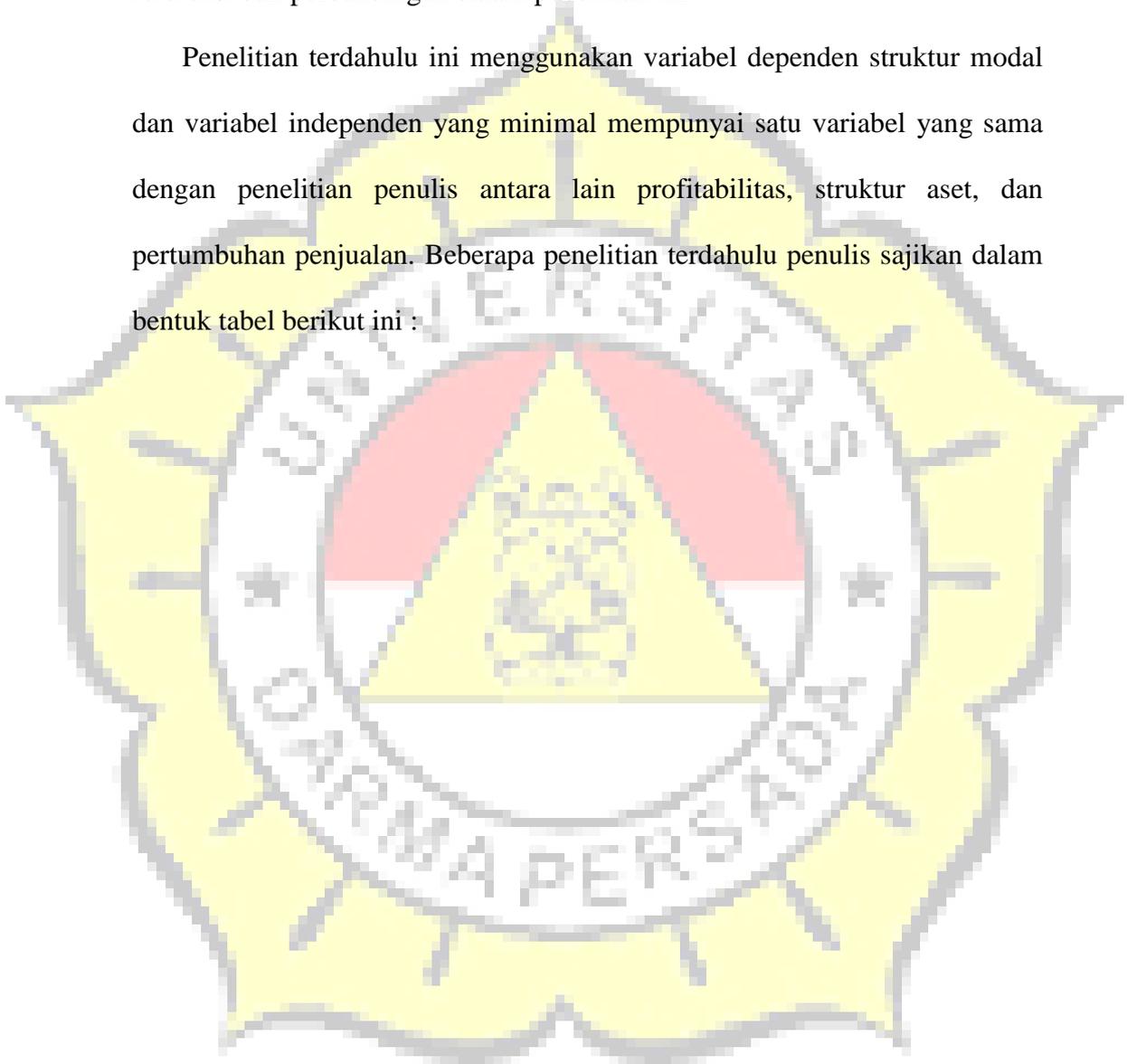
Dampak lebih jauh perusahaan akan mengalami kekurangan aset karena dipakai untuk membiayai rencana aktivitas perusahaan baik yang sedang seperti untuk membayar utang yang jatuh tempo dan yang akan datang seperti untuk pengembangan produk baru (*new product*) dan ekspansi perusahaan dalam membuka kantor cabang (*brand office*) dan berbagai kantor cabang pembantu (*sub brand office*). Ada beberapa solusi yang dapat ditempuh oleh perusahaan untuk memperkecil risiko yang akan timbul karena diterapkannya kebijakan *packing order theory*, yaitu;

- 1) Melakukan kebijakan penjualan aset berdasarkan skala prioritas dan kebutuhan. Artinya jika kebutuhan dana sebesar 2 milyar maka dicari sumber alokasi yang berasal dari nilai 2 milyar juga, karena jika kelebihan dari nilai tersebut akan terjadi keputusan yang tidak efisien.
- 2) Menerapkan kebijakan prinsip kehati-hatian (*prudential principle*) sebelum keputusan tersebut dibuat. *Prudential principle* artinya keputusan yang dibuat dilakukan berdasarkan perhitungan yang matang, matang dari segi perhitungan matematis dan analisis kualitatifnya.
- 3) Menerapkan kebijakan yang bersifat kontrol keras (*hard control*) terhadap yang sudah diambil. Adapun *hard control* artinya setelah keputusan tersebut diambil maka dilaksanakan secara betul-betul penuh dengan pengawasan yang ketat dan maksimal.

2.2 Penelitian Terdahulu

Sebagai bahan pendukung penelitian ini, penulis mengambil beberapa penelitian terdahulu. Penelitian terdahulu bersumber dari jurnal nasional dan internasional. Hasil dari beberapa peneliti akan digunakan sebagai bahan referensi dan perbandingan dalam penelitian ini.

Penelitian terdahulu ini menggunakan variabel dependen struktur modal dan variabel independen yang minimal mempunyai satu variabel yang sama dengan penelitian penulis antara lain profitabilitas, struktur aset, dan pertumbuhan penjualan. Beberapa penelitian terdahulu penulis sajikan dalam bentuk tabel berikut ini :



Tabel 2.1 Penelitian Sebelumnya

| No | Nama Peneliti/ Tahun/ Judul Penelitian | Variabel yang Diteliti | Alat Analisis | Hasil Peneliti |
|----|---|---|----------------------|---|
| 1. | Angrita Denziana, Eilien Delicia Yunggo, (2017), Universitas Bandar Lampung Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan <i>Real Estate And Property</i> Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015 | X1 : Profitabilitas X2 : Struktur Aset X3 : Ukuran Perusahaan Y : Struktur Modal | Statistik Deskriptif | Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Sementara struktur aset dan ukuran perusahaan berpengaruh positif serta signifikan terhadap struktur modal. |

| | | | | |
|----|---|---|--------------------------------|---|
| 2. | <p>Eny Maryanti, (2016), Universitas Muhammadiyah Sidoarjo</p> <p>Analisis Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia</p> | <p>X1 : Profitabilitas X2 : Pertumbuhan Perusahaan X3 : Pertumbuhan Penjualan X4 : Struktur Aset</p> <p>Y : Struktur Modal</p> | <p>Regresi Linear Berganda</p> | <p>Secara parsial pertumbuhan penjualan, profitabilitas dan struktur aset tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian profitabilitas yang tidak signifikan di sebabkan adanya penurunan jumlah laba beberapa perusahaan tiap tahunnya. Untuk struktur aset yang tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal yang berarti tidak semua perusahaan menggunakan aset untuk jaminan hutang.</p> |
| 3. | <p>Arum Dewi Praftiwi, (2016), STIE Perbanas Surabaya</p> <p>Pengaruh Struktur Aset, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Moderasi</p> | <p>X1 : Struktur Aset X2 : Profitabilitas X3 : Pertumbuhan Penjualan X4 : Ukuran Perusahaan</p> <p>Y1 : Struktur Modal Y2 : Kepemilikan Institusional</p> | | <p>Hasil pengujian menunjukkan bahwa struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal. Sementara profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil pengujian menunjukkan bahwa pengaruh struktur aset, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan terhadap Struktur Modal tidak dapat dimoderasi oleh Kepemilikan Institusional.</p> |

| | | | | |
|----|--|--|---|--|
| 4. | Yurian Ajie Suryaman, (2016), Universitas Negeri Yogyakarta Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2012 | X1 : Profitabilitas X2 : Struktur Aset X3 :Ukuran Perusahaan Y : Struktur Modal | Statistik Deskriptif, Uji Asumsi Klasik, Regresi Linear Sederhana dan Regresi Linear Berganda | <p>Profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini tidak signifikan dikarenakan perusahaan tidak terlalu memperhatikan profitabilitas dalam menentukan keputusan jangka panjang.</p> <p>Struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Perusahaan menggunakan struktur aset dalam menentukan keputusan pendanaan</p> <p>Profitabilitas, struktur aset dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal ini menjelaskan bahwa perusahaan menggunakan profitabilitas, struktur</p> |
| | | | | aset, dan ukuran perusahaan dalam memnentukan pendanaan yang tepat. |

| | | | | |
|----|--|---|--|---|
| 5. | Muhammad Nur Fadhlillah, Norita, Dewa Putra Krisna Mahardika, (2016), Universitas Telkom Pengaruh Struktur Aset, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal | X1 : Struktur Aset X2 : Ukuran Perusahaan X3 : Profitabilitas Y : Struktur Modal | Analisis Statistik Deskriptif dan Regresi Data Panel | Berdasarkan pengujian hipotesis secara simultan struktur aset, ukuran perusahaan dan profitabilitas mempunyai pengaruh signifikan sebesar 85,409% terhadap struktur modal sedangkan sisanya yaitu sebesar 14,591% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian. Secara parsial struktur aset memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Sementara profitabilitas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. |
| 6. | Fransisca Selvi Cahyani , (2010), Universitas Diponegoro Analisis Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan <i>Wholesale and Retail Trade</i> yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2006 - 2010 | X1 : Struktur Aset X2 : Profitabilitas X3 : Ukuran perusahaan X4 : Pertumbuhan Aset X5 : Likuiditas Y : Struktur Modal | Regresi Linear Berganda | Struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Perusahaan yang memiliki aset tetap yang aman untuk jaminan, cenderung menggunakan hutang yang lebih besar. Profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Perusahaan yang mempunyai tingkat profitabilitas yang tinggi menyebabkan adanya tingkat pengembalian yang tinggi bagi para investor, keadaan ini memungkinkan perusahaan lebih baik menggunakan modal internal. |

| | | | | |
|----|--|---|---|---|
| 7. | <p>Michael Adi Guna, R. Djoko Sampurno, (2018), Universitas Diponegoro</p> <p>Analisis Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Studi Kasus pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI tahun 2012 – 2016</p> | <p>X1 : Struktur Aset X2 : Ukuran Perusahaan X3 : Profitabilitas X4 : Likuiditas X5 : Pertumbuhan Penjualan</p> <p>Y : Struktur Modal</p> | <p>Analisis Regresi Linear Berganda</p> | <p>Struktur aset tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Perusahaan yang mempunyai struktur aset yang tinggi belum tentu memiliki struktur modal yang tinggi.</p> <p>Profitabilitas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap struktur modal. Perusahaan yang mempunyai ROA yang tinggi akan menghasilkan struktur modal yang tinggi.</p> <p>Pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan.</p> |
| 8. | <p>Nurul Anggun Farisa, Listyorini Wahyu Widati, (2017), Universitas Stikubank</p> <p>Analisa Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur aset, dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur periode 2012 - 2014</p> | <p>X1 : Profitabilitas X2 : Likuiditas X3 : Pertumbuhan Penjualan X4 : Struktur Aset X5 : Kebijakan Deviden</p> <p>Y : Struktur Modal</p> | <p>Analisis Regresi Linear Berganda</p> | <p>Profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Perusahaan yang memiliki profitabilitas cukup untuk membiayai operasionalnya, tidak perlu menambah besaran hutang dari perusahaan tersebut.</p> <p>Pertumbuhan penjualan berepengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Perusahaan yang memiliki keuntungan yang meningkat dari penjualan, memiliki laba ditahan yang besar, sehingga peningkatan laba dapat meningkatkan jumlah modal sendiri yang berasal dari laba ditahan.</p> <p>Struktur aset berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Perusahaan yang sebagian besar modal nya tertanam dalam</p> |

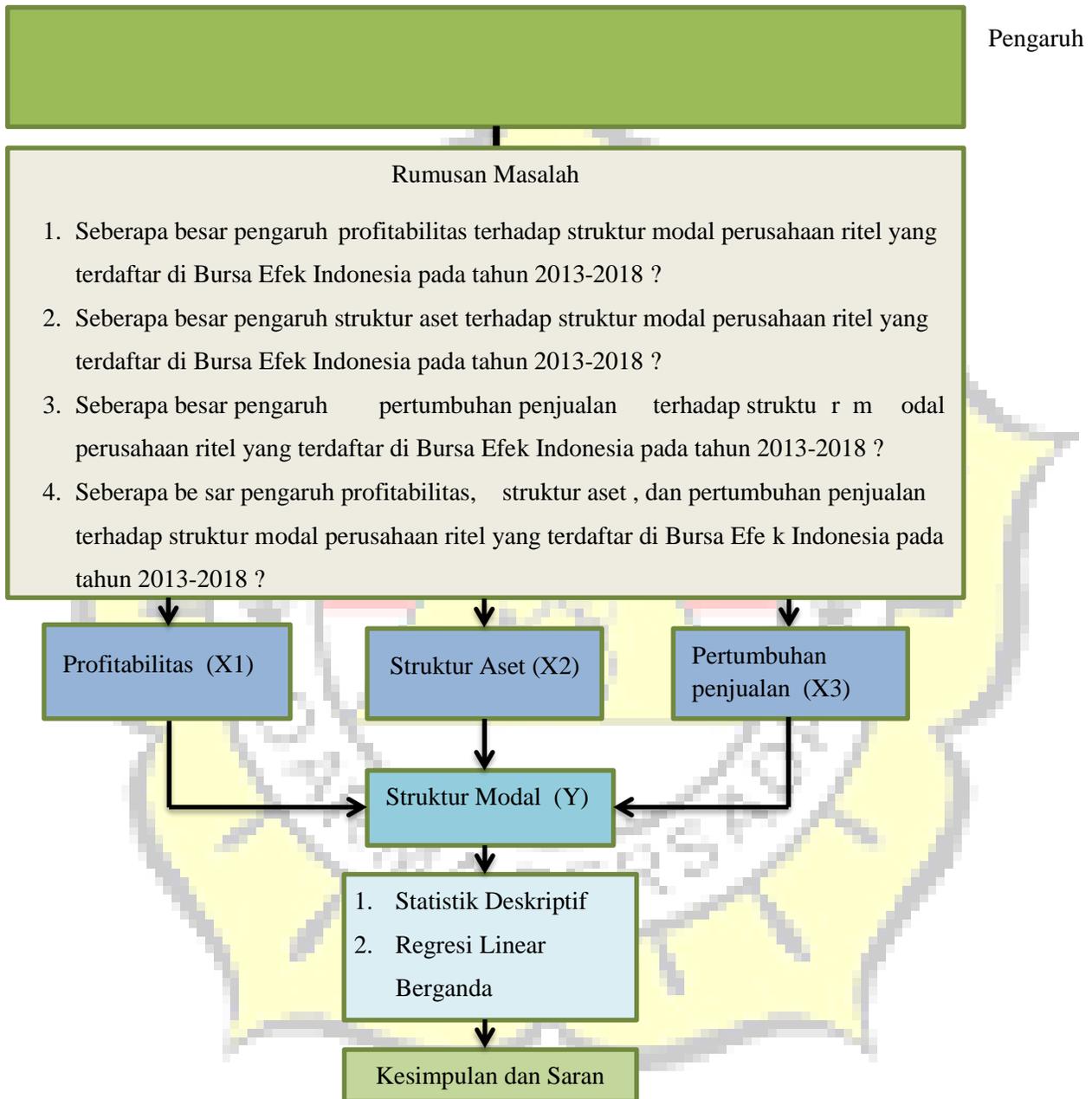
| | | | | |
|-----|---|---|----------------------------------|--|
| | | | | aset tetap akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan modalnya dari modal sendiri. |
| 9. | Carrolina Rahardjo, Darsono, (2015), Universitas Diponegoro Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Studi Kasus pada Perusahaan <i>Wholesale and Retail</i> yang Terdaftar di BEI tahun 2009 – 2013 | X1 : Profitabilitas X2 : Pertumbuhan Penjualan X3 : Struktur Aset X4 : Ukuran Perusahaan Y : Struktur Modal | Analisis Regresi Linear Berganda | Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Perusahaan lebih suka menggunakan dana internal (laba ditahan) dibanding dana eksternal. Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini berarti manajer dalam memutuskan modalnya tidak memperhatikan tingkat pertumbuhan perusahaan dalam dunia usaha dan kemungkinan penjualan tidak melebihi biaya yang terjadi ketika menjual hutang, yang selanjutnya tidak dapat mendorong perusahaan untuk tumbuh dengan pesat. Struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal. Semakin besar jumlah aset tetap berwujud yang dimiliki suatu perusahaan maka semakin besar pula jaminan perusahaan tersebut sehinggalah dapat memberikan kepercayaan kepada pihak luar untuk meminjamkan dananya ke perusahaan dalam jumlah besar. |
| 10. | Ni Made Novione P. D. Suweta dan Made Rusmala Dewi, (2016), Universitas Udayana Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, | X1 : Pertumbuhan Penjualan X2 : Struktur Aset X3 : Pertumbuhan Aset | Analisis Regresi Linear Berganda | Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Semakin tinggi penjualan, maka semakin tinggi juga keuntungan yang didapat perusahaan, laba |

| | | | | |
|-----|--|---|----------------------------------|--|
| | Struktur Aset dan Pertumbuhan Aset terhadap Struktur Modal pada Restaurant Pawitra Sari Periode 2011-2014 | Y : Struktur Modal | | yang didapat akan menjadi tambahan modal perusahaan dalam melakukan pengembangan, sehingga peluang untuk menggunakan hutang akan semakin besar. Struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Besarnya jumlah aset tetap dapat digunakan sebagai jaminan hutang perusahaan. |
| 11. | Mutia Firdaus dan Pujiono, (2014), Universitas Negeri Surabaya Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Kepemilikan Institusional Dan Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Pendanaan Perusahaan <i>Retail</i> | X1: Profitabilitas X2: Pertumbuhan Penjualan X3: Kepemilikan Institusional X4: Resiko Bisnis Y: Kebijakan Pendanaan | Analisis Regresi Linear Berganda | Terdapat pengaruh secara simultan profitabilitas, pertumbuhan penjualan, kepemilikan institusional dan risiko bisnis terhadap kebijakan pendanaan (DER). Secara parsial profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan pendanaan sedangkan pertumbuhan penjualan, kepemilikan institusional dan risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap kebijakan pendanaan. |

Sumber : Jurnal Penelitian Sebelumnya

2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan landasan teori dan hasil penelitian sebelumnya serta permasalahan yang telah dikemukakan, maka sebagai dasar untuk merumuskan hipotesis, berikut kerangka pemikiran teoritis yang dituangkan dalam model penelitian seperti ditunjukkan pada gambar berikut :



Profitabilitas, Struktur Aset, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Ritel Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2013-2018

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

Sumber : Diolah oleh Penulis

2.4 Hipotesis

Menurut Sugiyono (2010:93), hipotesis adalah jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, yang dinyatakan dalam bentuk kalimat pernyataan. Berdasarkan beberapa peneliti terdahulu diketahui bahwa penelitian yang dilakukan memiliki hasil yang berbeda-beda dan objek penelitian yang berdeda. Dalam penelitian ini akan meneliti apakah terdapat pengaruh atau tidak ada pengaruh, dengan menggunakan variabel independen yaitu Profitabilitas (X_1), Struktur Aset (X_2), Pertumbuhan Penjualan (X_3) dan variabel dependen yaitu Struktur Modal (DER).

Adapun rumusan masalah hipotesis yang dikembangkan dalam penulisan ini adalah :

1. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Struktur Modal (DER).

Ho : Terdapat pengaruh yang signifikan antara Profitabilitas (X) berpengaruh terhadap Struktur Modal (Y).

Ha : Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara Profitabilitas (X) berpengaruh terhadap Struktur Modal (Y).

2. Apakah Struktur Aset berpengaruh terhadap Struktur Modal (DER).

Ho : Terdapat pengaruh Struktur Aset berpengaruh terhadap Struktur Modal (DER).

Ha : Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara Struktur Aset berpengaruh terhadap Struktur Modal (DER).

3. Apakah Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap Struktur Modal (DER).

Ho : Terdapat pengaruh yang signifikan antara Pertumbuhan Penjualan (X_3) terhadap Struktur Modal (Y).

Ha : Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara Pertumbuhan Penjualan (X_3) terhadap Struktur Modal (Y)

4. Apakah Profitabilitas (X_1), Struktur Aset (X_2), dan Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap Struktur Modal (DER).

Ho : Terdapat pengaruh yang signifikan antara Profitabilitas (X_1), Struktur Aset (X_2), dan Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap Struktur Modal (Y).

Ha : Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara antara Profitabilitas (X_1), Struktur Aset (X_2), dan Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap Struktur Modal (Y).

