# BAB II

# LANDASAN TEORI

## A. Landasan Teori

### 1. Struktur Modal

Menurut Riyanto (2011:296) struktur modal adalah pembelanjaan permanen dimana mencerminkan pengimbangan antara modal asing berupa hutang dan modal sendiri. Modal sendiri adalah modal modal yang berasal dari perusahaan itu sendiri (cadangan, laba) atau dari mengambil bagian dari peserta atau pemilik (modal saham, modal pemilik, dan lain-lain). Menurut Priambodo, Topowijono dan Azizah (2014) mengatakan bahwa semakin tinggi nilai struktur modal maka resiko perusahaan dalam menjamin hutangnya juga semakin tinggi. Pemilihan menambah modal perusahaan dari hutang pada dasarnya dipertimbangkan karena biaya bunga yang akan ditanggung perusahaan akan lebih kecil dari laba yang akan diperoleh dari pemanfaatan hutang tersebut. Bilamana biaya bunga dari hutang lebih murah, perusahaan akan lebih beruntung menggunakan sumber pendana yang berupa hutang karena akan menghasilkan laba per saham yang lebih banyak. Penggunaan hutang akan menimbulkan beban tetap dan juga dapat menentukan besarnya *leverage* yang digunakan perusahaan. Struktur modal dikatakan optimal jika mampu menekan biaya modal dan meningkatkan nilai perusahaan.

## 2. Teori Struktur Modal

Teori struktur modal bertujuan memberikan landasan pola pikir untuk mengetahui struktur modal yang optimal. Terdapat beberapa teori struktur modal, yaitu: Pendekatan Tradisional, *Pecking Order Theory*, Modigliani dan Miller (MM), *Trade Off Theory*, *Agency Theory*. Namun pada penelitian ini peneliti hanya menggunakan *Pecking Order Theory* sebagai dasar landasan penelitian.

a. *Pecking Order Theory*

*Pecking order theory* dikembangkan oleh Stewart C. Myers dan Nicolas Majluf pada tahun 1984. Menurut Hanafi (2013:313) scenario urutan *pecking order theory* adalah:

1) Perusahaan memilih pandangan internal. Dana internal tersebut diperoleh dari laba yang dihasilkan dari kegiatan perusahaan.

2) Perusahaan menghitung target rasio pembayaran didasarkan pada perkiraan kesempatan investasi.

3) Kebijakan deviden yang konstan, digabung dengan fluktuasi keuntungan dan kesempatan investasi yang tidak bisa diprediksi akan menyebabkan aliran kas yang diterima oleh perusahaan akan lebih besar dibandingkan derngan pengeluaran investasi pada saat tertentu dan akan lebih kecil pada saat yang lain.

4) Jika pandangan eksternal diperlukan, perusahaan akan mengeluarkan surat-surat berharga yang paling aman terlebih dahulu. Perusahaan akan memulai dengan hutang, kemudian dengan surat-surat berharga campuran seperti obligasi konvertible dan saham sebagai pilihan terakhir.

*Pecking order theory* menjelaskan urutan pendanaan dalam perusahaan. Manajer tidak memperhitungkan tingkat hutang, akan tetapi memperhitungkan segala kebutuhan investasi. Jika ada kesempatan investasi, maka perusahaan akan mencari sumber pendanaan dari kegiatan investai tersebut. Disamping itu hal lain yang berkaitan adalah pembayaran dividen sebab perusahaan lebih menyukai kebijakan dividen yang tidak berubah-ubah.

**3. Faktor Mempengaruhi Struktur Modal**

Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi seorang manajer untuk mengambil keputusan dalam menentukan struktur modal. Menurut Riyanto (2011:298) faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal yaitu kondisi pasar, struktur aktiva, profitabilitas, stabilitas penjualan, sifat manajemen, tingkat pertumbuhan (*growth*), pajak, pengawasan, kondisi internal perusahaan dan fleksibilitas keuangan, ukuran perusahaan (*firm size*), sikap kreditur dan konsultan, dan risiko.

**4. Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan bisa diartikan sebagai besar dan kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari hasil nilai total aktiva, besar nilai perusahaan, nilai *equity* dari suatu perusahaan. Perusahaan yang lebih besar cenderung akan lebih mudah mendapatkan hutang, salah satunya adalah dengan melihat ukuran perusahaan dari aset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan dengan ukuran yang besar biasanya mempunyai aset yang lebih tinggi. Aset yang tinggi inilah yang nantinya dapat dijadikan jaminan kepada pihak kreditur ketika perusahaan berhutang.

Hutang dipilih karena perusahaan yang berukuran lebih besar akan membutuhkan dana yang relatif lebih besar juga untuk menunjang biaya operasional yang ada pada perusahaan dan salah satu cara yang dapat dilakukan perusahaan untuk memenuhinya adalah dengan menggunakan modal asing yang berupa hutang, bilamana modal sendiri dirasa tidak cukup untuk mendanai operasional perusahaannya.

**5. Profitabilitas**

Menurut Moeljadi (2006) dalam Zuliani dan Asyik (2014), profitabilitas merupakan salah satu kemampulabaan, pada umumnya profitabilitas dilihat dari angka laba. Profitabilitas adalah faktor yang dipertimbangkan dalam menentukan struktur modal perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi cenderung menggunakan utang yng relatif kecil karena laba ditahan yang tinggi sudah memadai untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan.

Profitabilitas juga mempunyai arti penting dalam usaha memepertahankan kelangsungan hidupnya dalam jangka panjang, karena ``profitabilitas menunjukan apakah perusahaan mempunyai prospek yang baik dimasa yang akan datang. Dengan demikian setiap perusahaan akan selalu berusaha meningkatkan profitabilitasnya, karena semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan maka kelangsungan hidup perusahaan tersebut akan lebih terjamin.

**6. Pertumbuhan Penjualan**

Brigham dan Houston (2008:39) mengatakan bahawa perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman dalam memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Menurut Clarensia dan Azizah (2012) pertumbuhan penjualan (*growth of sales*) adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun dan dari waktu ke waktu.

Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi dapat memenuhi kewajiban finansialnya bilamana perusahaan tersebut membelanjakan asetnya dengan menggunakan hutang, begitu pula dengan sebaliknya.

## B. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu yang relevan dengan penelitian ini yaitu penelitian MB dan Suwitho (2016) dengan judul “Pengaruh Ukuran

Perusahaan, Pertumbuhan Aset, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal". Hasil dari penelitiannya adalah ukuran perusahaan mempunyai pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Kedua, Pertumbuhan aset berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal. Ketiga, Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Penelitian yang dilakukan oleh Zuliani dan Asyik pada tahun 2014 dengan judul "Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aset dan Tingkat Pertumbuhan terhadap Struktur Modal". Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) Hasil dari pengujian secara simultan menunjukkan pengaruh variabel bebas yang terdiri dari profitabilitas, pertumbuhan penjualan, struktur aset, dan tingkat pertumbuhan secara bersama-sama adalah signifikan terhadap struktur modal perusahaan tekstil dan garmen. (2) Tingkat perolehan koefisien korelasi berganda sebesar 77,5% yang brarti menunjukkan bahwa hubungan antara model yang digunakan dalam penelitian tersebut terhadap struktur modal adalah erat. (3) Hasil pengujian parsial menunjukkan dari 4 variabel yang digunakan model penelitian yaitu profitabilitas, pertumbuhan penjualan, struktur aset dan tingkat pertumbuhan yang menunjukkan pengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan tekstil dan garmen hanya variabel pofitabilitas. Sedangkan untuk variabel pertumbuhan penjualan, struktur aset, dan tingkat pertumbuhan tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. (4) Melihat dari hasil koefisien determinasi parsial dapat disimpulkan bahwa variabel yang mempunyai pengaruh dominan adalah

profitabilitas yang memiliki nilai koefisien determinasi parsial paling tinggi terhadap struktur modal.

Penelitian Restiyowati dan Widyawati (2014) yang berjudul "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Properti di Bursa Efek Indonesia". Hasil penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, pertumbuhan asset mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan tidak mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal . Sedangkan risiko mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Risiko merupakan ketidakpastian yang menjadi bahan penting dalam berbagai pertimbangan pengambilan keputusan di berbagai sektor terutama dalam sektor bisnis. Secara simultan profitabilitas, pertumbuhan asset, ukuran perusahaan, dan risiko mempunyai pengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

Penelitian Susanti dan Agustin (2015) dengan judul "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan *Food and Beverages*". Hasil penelitian menunjukkan faktor pertumbuhan asset (*Asset Growth*) mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal yang berarti bahwa semakin tinggi tingkat pertumbuhan asset maka semakin tinggi struktur modal yang dimiliki. Faktor profitabilitas (ROE) mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal artinya bahwa semakin besar profitabilitas yang dihasilkan perusahaan maka semakin besar struktur modalnya. Faktor pertumbuhan penjualan (*growth*)

mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal artinya bahwa semakin meningkat pertumbuhan penjualan maka semakin kecil kewajiban dari struktur modal perusahaan yang digunakan. Faktor ukuran perusahaan (*Size*) mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal artinya bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin tinggi dana eksternal (hutang) yang digunakan.

Penelitian Rofiqoh dan Kurnia (2014) dengan judul "Pengaruh Struktur Aktiva, Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal Perusahaan". Hasil penelitian menunjukkan bahwa Hasil pengujian menunjukkan struktur aktiva berpengaruh signifikan dan negatif terhadap struktur modal perusahaan makanan dan minuman. Hasil pengujian menunjukkan likuiditas berpengaruh signifikan dan negatif terhadap struktur modal perusahaan makanan dan minuman. Kondisi ini menunjukkan semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan akan semakin menurunkan struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Hasil pengujian menunjukkan profitabilitas tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan makanan dan minuman.

Penelitian Krisnanda dan Wiksuana (2015) dengan judul "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan *Non-Debt Tax Shield* terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Telekomunikasi di BEI". Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013, pertumbuhan penjualan

berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia periode 2010- 2013, *Non-Debt Tax Shield* (NDTS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan Telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013.

Penelitian Yushinta dan Suryandari (2010) dengan judul "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal". Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, sedangkan profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Jadi dalam perusahaan selayaknya mempertimbangkan faktor tersebut agar struktur modal dapat dimanfaatkan secara efektif dan efisien untuk menghasilkan kinerja yang baik bagi perusahaan.

Penelitian Natalia pada tahun 2015 dengan judul "Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal pada Emiten Kompas (Non Perbankan)". Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (*PROF*) berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan, variabel pertumbuhan penjualan (*GROWTH*) dan struktur aktiva (*TANG*) berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan, sedangkan variabel risiko bisnis (*RISK*) tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahan.

Penelitian Priambodo, Topowijono dan Azizah pada tahun 2014 dengan judul “Pengaruh Struktur Aktiva, Tingkat Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal (Studi pada Perusahaan Tekstil dan Garmen yang *listing* di BEI periode 2010-2012)”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial variabel Struktur Aktiva berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal. Kemudian variabel Tingkat Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal. Berikutnya variabel Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal.

Penelitian Arya dan Sudiartha pada tahun 2015 dengan judul “Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis dan Usia Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Industri Pariwisat di BEI periode 2010-2013”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas, ukuran perusahaan dan usia perusahaan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal pada indutri pariwisata di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013, sedangkan risiko bisnis memiliki pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal pada industri pariwisata di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013.

Penelitian Sudarmika dan Sudirman pada tahun 2015 dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva, Struktur Aktiva dan Pajak terhadap Struktur Modal”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, Pertumbuhan aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal,

Struktur aktiva berpengaruh positif atau signifikan terhadap struktur modal modal, dan Pajak bepengaruh positif atau signifikan terhadap struktur modal.

Penelitian Eviani pada tahun 2015 dengan judul "Pengaruh Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan, *Dividend Payout Ratio*, Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal". Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial pertumbuhan penjualan, *dividend payout ratio*, likuiditas dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan struktur aktiva tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap stuktur modal. Variabel struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, *dividend payout ratio*, likuiditas dan profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Penelitian Sari, Djumahir dan Djazuli pada tahun 2015 dengan judul "Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aset, *Non-Debt Tax Shield*, dan Usia Perusahaan terhadap Struktur Modal (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman di BEI)". Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan usia berpengaruh negatif terhadap struktur modal, sementara ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan. Variabel *Non-debt tax shield* (NDTS) terbukti tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Penelitian Kanita pada tahun 2014 dengan judul “Pengaruh Struktur Aktiva dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal Perusahaan Makanan dan Minuman”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur aktiva mempunyai hubungan positif dengan struktur modal, namum tidak berpengaruh secara signifikan. Hal ini dapat terjadi, karena terdapat kemungkinan perusahaan menggunakan modal sendiri dalam mendanai kebutuhan aktivanya. Profitabilitas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2007- 2009.

Penelitian Naibaho, Topowijono dan Azizah pada tahun 2015 dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal (Studi Kasus pada Perusahaan *Property and Real Estate* yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013)”. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas dan ukuran perusahaan terbukti tidak berpengaruh signifikan, tetapi variabel pertumbuhan penjualan dan struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Variabel profitabilitas, struktur aktiva dan ukuran perusahaan terbukti memiliki hubungan negatif, sedangkan variabel pertumbuhan penjualan memiliki hubungan positif terhadap struktur modal.

Penelitian Khariry dan Yusniar pada tahun 2016 dengan judul “Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2014)”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Faktor ukuran perusahaan, pertumbuhan

aset, dan risiko keuangan berpengaruh terhadap struktur modal. Pada penelitian ini faktor-faktor tersebut mempunyai pengaruh dengan arah hubungan positif terhadap struktur modal yang artinya semakin besar tingkat ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, dan risiko keuangan maka tingkat utang cenderung meningkat. Faktor profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. Pada penelitian ini profitabilitas mempunyai pengaruh dengan arah hubungan negatif terhadap struktur modal yang artinya semakin tinggi tingkat profitabilitas maka penggunaan utang cenderung menurun. Faktor struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

## C. Penurunan Hipotesis

### 1. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Menurut Sjahrial (2008) dalam MB dan Suwitho (2016) perusahaan besar akan lebih mudah memperoleh modal dibandingkan dengan perusahaan kecil. Perusahaan yang lebih besar cenderung akan lebih mudah mendapatkan hutang, karena perusahaan dengan ukuran yang besar biasanya mempunyai aset yang tinggi. Aset yang tinggi inilah yang nantinya dapat dijadikan jaminan kepada pihak kreditur ketika perusahaan berhutang.

Dari hasil penelitian yang dilakukan oleh MB dan Suwitho (2016) menujukkan bahwa ukuran perusaaan berpengaruh positif signifikan

terhadap struktur modal. Berdasarkan analisa dan hasil penelitian terdahulu, maka dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut:

H1: *Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal*

**2. Pengaruh Proftabilitas terhadap struktur modal**

Menurut Moeljadi (2006) dalam Zuliani dan Asyik (2014), profitabilitas merupakan salah satu kemampulabaan, pada umumnya profitabilitas dilihat dari angka laba. Pada umumnya perusahaan mempunyai tujuan untuk mendapatkan profit sebesar-besarnya. Maka dari itu perusahaan dalam semua kegiatan operasionalnya lebih berfokus untuk menghasilkan keuntungan yang tinggi dan aset yang besar. Hanafi (2013:313) menjelaskan bahwa hal ini sesuai dengan *pecking order theory*, bilamana perusahaan memiliki tingkat keuntungan yang besar perusahaan akan cenderung mempunyai hutang yang kecil, karena perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan mendanai kegiatan operasionalnya menggunakan sumber pendanaan internal daripada sumber pendanaan eksternal. Menggunakan sumber pendanaan internal memiliki resiko yang rendah dibandingkan menggunakan sumber pendanaan eksternal.

Penelitian yang dilakukan oleh MB dan Suwitho (2016) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan

terhadap struktur modal. Berdasarkan analisa dan hasil penelitian terdahulu, maka dapat disimpulkan hipotesis:

H2: *Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal*

**3. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal**

Perusahaan yang pertumbuhannya bergerak pesat akan lebih banyak mengandalkan modal eksternal karena pendanaan internal saja tidak mencukupi untuk menunjang pertumbuhan penjualannya yang tinggi. Brighman dan Houston (2008:39) mengatakan bahwa perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman dan lebih banyak mendapatkan pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil.

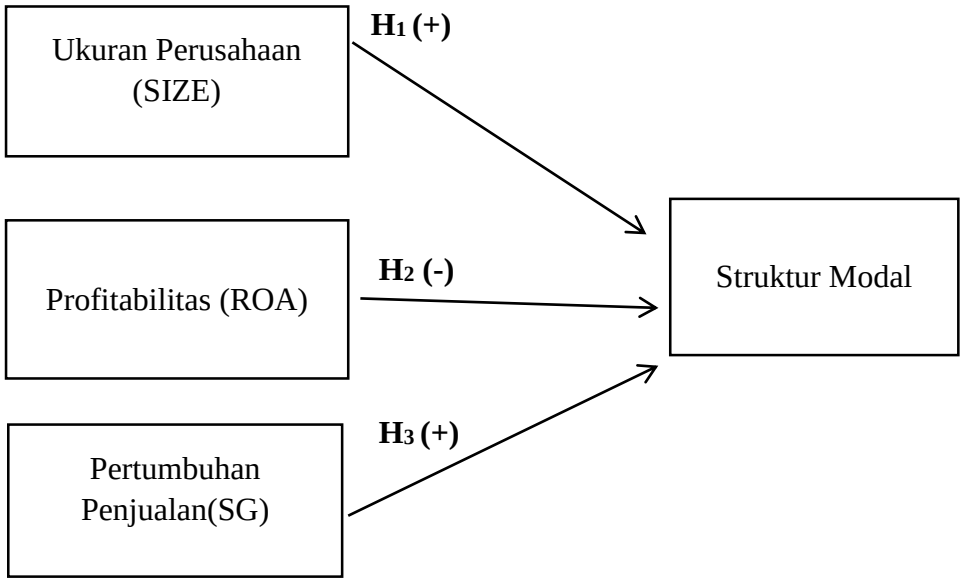
Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi menandakan bahwa volume penjualan pada perusahaan tersebut juga meningkat dan hal ini berarti juga akan mempengaruhi volume produksi pada perusahaan, maka dari itu perusahaan perlu meningkatkan volume produksi. Peningkatan produksi pada perusahaan dalam menunjang penjualannya yang tinggi memerlukan pendanaan yang tidak sedikit, maka dari itu perusahaan menambah dana dari pedanaan eksternal karena pendanaan internal saja tidak cukup untuk menunjang pertumbuhan tersebut.

Penelitian yang dilakukan oleh Sari, Djumahir dan Djazuli (2015) menunjukan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan analisa dan hasil penelitian terdahulu, maka dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut:

H3: *Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal*

## D. Model Penelitian

Model penelitian ini menggunakan dua variabel yaitu variabel independen dan variabel dependen:




**Gambar 2.1 Model Penelitian**