

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Manajemen Keuangan

2.1.1.1. Pengertian Manajemen Keuangan

Menurut Keown(2011)“*Financial management is concerned with how to create and maintain economic value or wealth*”.Manajemen keuangan berkepeningan dengan bagaimana cara menciptakan dan menjaga nilai ekonomis atau kekayaan.

Sutrisno (2008) Manajemen Keuangan dapat diartikan sebagai semua aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan usaha-usaha mendapatkan dana dengan biaya yang murah serta usaha untuk menggunakan dan mengalokasikan dana tersebut secara efisiensi. Dari pendapat diatas dapat dikatakan bahwa manajemen keuangan adalah keseluruhan aktivitas dari manajemen keuangan perusahaan, untuk memperoleh dan mengalokasikan dana secara efektif dan efisien sehingga tujuan perusahaan dapat tercapai.

Menurut Wikipedia (2018), “*Financial management is an activity planning, budgeting, inspection, management, control, search and deposit funds owned by an organization or company*”.

2.1.1.2. Fungsi Manajemen Keuangan

Fungsi manajemen keuangan menurut Atmaja (2008) adalah pengambilan keputusan investasi, pengambilan keputusan pembelanjaan, dan kebijakan deviden.

Menurut Husnan (2014) *financial management functions* is “*The use of funds is called an investment decision, obtaining funds is called a funding decision, profit sharing is called dividend policy*”

Menurut Harjito (2010), ada fungsi utama dalam manajemen keuangan antara lain sebagai berikut :

1. Keputusan Investasi

“Investment decisions are what will be managed by the company's investment decision is the most important decision because this investment decision directly affect the amount of investment profits and cash flow of the company for the time to come”. Keputusan investasi merupakan terhadap apa yang akan dikelola perusahaan keputusan investasi merupakan keputusan yang paling penting karena keputusan investasi ini berpengaruh secara langsung terhadap besarnya laba investasi dan aliran kas perusahaan untuk waktu-waktu yang akan datang.

2. Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan menyangkut tentang sumber-sumber dana yang berada di sisi pasiva. Ada beberapa hal mengenai penetapan sumber dana yang diperlukan untuk membiayai investasi, dan

penetapan tentang perimbangan yang terbaik atau sering disebut struktur modal yang optimal.

3. Keputusan Pengelolaan Aktiva

Apabila aset telah diperoleh dengan pendanaan yang tepat, maka aset-aset tersebut memerlukan pengelolaan secara efisien. Manajer keuangan bersama manajer-manajer yang lain dip perusahaan bertanggung jawab terhadap berbagai tingkatan dari aset-aset yang ada. Tanggung jawab tersebut menuntut manajer keuangan lebih memperhatikan pengelolaan aktiva lancar dari pada aktiva tetap. Manajer keuangan yang konservatif yang mengalokasikan dananya sesuai dengan jangka waktu aset yang didanai. Dari kedua pendapat diatas disimpulkan bahwa manajemen (pengelolaan) mengenai bagaimana memperoleh aset, mendanai aset, dan mengelola aset sesuai dengan tujuan perusahaan.

2.1.1.3. Tugas Pokok Manajemen Keuangan

Menurut Nichonotes (2018), *The main task of financial management generally consists of 3 tasks:*

1. *Getting funds for the company.*
2. *Using Corporate Funds.*
3. *Sharing profit or profits earned by the company.*

Menurut Syamsuddin (2009), tugas pokok manajemen keuangan yaitu:

1. Menganalisis dan merencanakan pembelanjaraan perusahaan.

2. Mengelola penanaman modal dalam aktiva.

3. Mengatur struktur finansial dan struktur modal perusahaan.

Dari pendapat diatas dapat dikatakan bahwa tugas manajemen keuangan adalah merencanakan perolehan dan penggunaan dana perusahaan untuk memenuhi aktivitas perusahaan

2.1.2. Struktur Modal

2.1.2.1. Pengertian Struktur Modal

Struktur Modal merupakan isu lama dalam teori keuangan yang sampai sekarang pun belum terjawab dengan tuntas sehingga dalam praktek, struktur modal bervariasi dan yang handal sulit ditemukan. Secara tradisional, struktur modal ditentukan secara intuitif berdasarkan kepercayaan akan adanya struktur modal optimal yang memberikan biaya modal terendah. Menentukan kebijakan struktur modal harus melibatkan antara risiko dan tingkat pengembalian karena dengan penambahan hutang akan memperbesar risiko perusahaan dan sekaligus memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan Yuniati (2011).

Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari hutang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholder's equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan Fahmi(2014).

Menurut Investopedia (2018), *“The capital structure is how a firm [finances](#) its overall operations and growth by using different sources of funds. Debt comes in the form of bond issues or long-term notes payable, while equity is classified as [common stock](#), [preferred stock](#) or [retained earnings](#). [Short-term debt](#) such as working [capital requirements](#) is also considered to be part of the capital structure”*. Definisi lain yang di kemukakan oleh Divestopedia (2018) *“Capital structure refers to a company’s outstanding debt and equity. It allows a firm to understand what kind of funding the company uses to finance its overall activities and growth. In other words, it shows the proportions of senior debt, subordinated debt and equity (common or preferred) in the funding.”*

Sedangkan menurut Riyanto (2010) struktur modal adalah pengeluaran tetap yang mencerminkan pertimbangan atau perbandingan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri. Struktur permodalan menunjukkan proporsi penggunaan hutang untuk membiayai investasinya, sehingga dengan mengetahui struktur modal investor dapat mengetahui keseimbangan antara risiko dan imbal hasil investasi.

Fungsi pembelanjaan dan fungsi keuangan adalah dua hal yang dilakukan oleh perusahaan dalam usahanya yang digunakan untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Dalam menjalankan fungsi pembelanjaan, perusahaan selalu dihadapkan pada tiga masalah

utama atau tiga keputusan utama, yaitu: keputusan investasi (*investment decision*), keputusan pendanaan (*financing decision*), dan keputusan mengenai pembagian dividen (*dividend decision*). Atmaja(2008). Sumber dana dapat diperoleh dengan berbagai cara, namun pada dasarnya hanya ada dua sumber dana, yaitu dana yang berasal dari sumber asing, atau biasa disebut modal asing, dan dana yang berasal dari dalam perusahaan. Dana yang berasal dari sumber asing dapat diperoleh melalui utang (*debt financing*) dan melalui pembelanjaan sendiri yaitu dengan jalan penerbitan saham (*equity financing*).

2.1.2.2. Komponen Struktur Modal

Struktur modal suatu perusahaan memiliki beberapa komponen yang terdiri dari Riyanto (2010) :

1. Hutang Jangka Panjang (*Long Term Debt*)

Hutang jangka panjang/ modal asing adalah hutang dengan jangka waktu relatif panjang umumnya lebih dari 10 tahun dan biasanya digunakan untuk membelanjai perluasan perusahaan (ekspansi) atau modernisasi perusahaan.

2. Saham Preferen

Saham preferen, yaitu saham yang pemegang sahamnya mempunyai beberapa preferensi tertentu di atas pemegang saham biasa terutama dalam hal pembagian dividen dan pembagian kekayaan.

3. Saham Biasa

Saham biasa, yaitu saham yang pemegang sahamnya akan mendapat dividen pada akhir tahun apabila perusahaan tersebut mendapatkan keuntungan. Sebaliknya jika perusahaan rugi, maka tidak diperbolehkan membayar dividen.

4. Laba yang ditahan

Laba yang ditahan, yaitu keuntungan yang diperoleh perusahaan yang ditahan (tidak dibayarkan sebagai dividen), apabila kegunaannya belum ditentukan oleh perusahaan.

Menurut Elin Zanuar S(2018) *“Retained Earnings is a net income not distributed to shareholders in dividends. This profit will be accumulated and reported as owner's equity in the balance sheet. The amount of retained earnings is usually determined by the policy of the board of commissioners of a company which will certainly differ between policies in a company with other companies.”*

Modal dapat dibagi menjadi dua jenis antara lain Riyanto (2010):

A. Modal Sendiri

Menurut Riyanto (2010) *“Capital itself is the capital that comes from the company owner and is embedded in the company for an indefinite time”*. Sedangkan menurut Freetaskatcampuss(2018) *“Capital itself is the capital that comes from the owner of the company and who is embedded in the*

company for a certain time is not certain. Therefore, the capital itself viewed from the point of liquidity is "long-term funds that are not certain liquidity". Oleh karena itu modal sendiri ditinjau dari sudut likuiditas merupakan dana jangka panjang yang tidak tertentu waktunya. Berdasarkan sumbernya terdiri dari dua macam yaitu dari sumber intern dan ekstern. Modal sendiri yang berasal dari sumber intern adalah dalam bentuk keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Sedangkan modal yang berasal dari sumber ekstern adalah modal dari pemilik perusahaan.

Modal sendiri yang bersifat permanen akan tetap tertanam dalam perusahaan dan dapat diperhitungkan pada setiap saat untuk memelihara kelangsungan hidup serta melindungi perusahaan dari resiko kebangkrutan. Modal sendiri merupakan sumber dana perusahaan yang paling tepat untuk diinvestasikan pada aktiva tetap yang bersifat permanen dan pada investasi-investasi yang menghadapi resiko kerugian atau kegagalan yang relatif besar karena suatu kerugian atau kegagalan dari investasi tersebut dengan alasan apapun merupakan tindakan membahayakan bagi kontinuitas atau kelangsungan hidup perusahaan.

Modal yang berasal dari pemilik perusahaan adalah berbagai macam bentuknya, menurut bentuk hukum dari

masing-masing perusahaan yang bersangkutan. Modal sendiri dalam Perseroan Terbatas (PT) adalah modal saham yang disebut *stockholders' equity*, yang terdiri dari Riyanto (2010):

(a). Modal Saham

Saham adalah tanda bukti pengambilan bagian atau peserta suatu Perseroan Terbatas (PT).

Adapun jenis-jenis dari saham adalah sebagai berikut Riyanto (2010):

➤ Saham Biasa (*Common Stock*)

“Common stock is a form of long-term capital component invested by an investor in which the owner of this share by owning shares means he buys the prospect and is ready to assume any risk of the funds implanted”. Pemegang saham biasa akan mendapat dividen pada akhir tahun pembukuan, hanya kalau perusahaan tersebut mendapatkan keuntungan. Apabila perusahaan tersebut tidak mendapatkan atau kalau mendapatkan kerugian, maka pemegang saham tidak akan mendapatkan dividen, dan mengenai ini ada ketentuan hukumnya, yaitu bahwa suatu perusahaan yang menderita kerugian itu belum dapat ditutup, maka selama ini perusahaan tidak diperbolehkan membayar dividen.

Adapun fungsi dari saham biasa di dalam perusahaan adalah :

- o Sebagai alat untuk membelanjai perusahaan dan terutama sebagai alat untuk memenuhi kebutuhan akan modal permanen.
- o Sebagai alat untuk menentukan pembagian laba.
- o Sebagai alat untuk mengadakan fusi atau kombinasi dari perusahaan.
- o Sebagai alat menguasai perusahaan.

➤ Saham Preferen (*Preferred Stock*).

“Preferred stock is a share of shares with additional rights exceeding common stock” Wikipedia (2018). Pemegang saham preferen mempunyai beberapa “preferensi” tertentu di atas pemegang saham biasa, yaitu dalam hal pembayaran dividend dan klaim atas aktiva. Dividen dari saham preferen diambilkan terlebih dahulu, kemudian sisanya barulah disediakan untuk saham biasa. Dan apabila perusahaan dilikuidir, maka dalam pembagian kekayaan, saham preferen didahulukan daripada saham biasa.

➤ Saham Preferen Kumulatif (*Cummulative Preferred Stock*).

Jenis saham ini pada dasarnya adalah sama dengan saham preferen. Perbedaannya hanya terletak pada adanya hak kumulatif pada saham preferen kumulatif. Dengan demikian pemegang saham preferen kumulatif apabila tidak menerima dividen selama beberapa waktu karena besarnya laba tidak mengizinkan atau karena adanya kerugian, pemegang jenis saham

ini di kemudian hari apabila perusahaan mendapatkan keuntungan berhak untuk menuntut dividen yang tidak dibayarkan di waktu-waktu lampau.

(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. Tidak semua cadangan termasuk dalam pengertian modal sendiri. Cadangan yang termasuk dalam modal sendiri antara lain Riyanto (2010):

- Cadangan ekspansi.
- Cadangan modal kerja.
- Cadangan selisih kurs.
- Cadangan untuk menampung hal-hal atau kejadian-kejadian yang tidak diduga sebelumnya (cadangan umum).

B. Modal Asing

“Foreign capital is the capital that comes from outside the company that is temporary in the company and for the company concerned, the capital is a debt”. Modal asing adalah modal yang berasal dari luar perusahaan yang sifatnya sementara didalam perusahaan dan bagi perusahaan bersangkutan, modal tersebut merupakan hutang. Hutang ini saatnya harus dibayar kembali Riyanto(2010). Sedangkan menurut Freetaskatcampuss (2018)

“Foreign capital is capital that comes from outside the company that is temporary work within the company, and for the company concerned the capital is a debt that in time must be paid back”.

Modal asing atau hutang jangka panjang di lain pihak merupakan sumber dana bagi perusahaan yang harus dibayar kembali dalam jangka waktu tertentu. Semakin lama jangka waktu dan semakin ringannya syarat-syarat pembayaran kembali hutang tersebut akan mempermudah dan memperluas bagi perusahaan untuk memberdayakan sumber dana yang berasal dari modal asing per hutang jangka panjang tersebut. Meskipun hutang tetap harus dibayar kembali pada waktu yang sudah ditetapkan tanpa memperhatikan kondisi finansial perusahaan pada saat itu dan harus sudah disertai dengan bunga yang sudah diperhitungkan sebelumnya.

Dengan demikian seandainya perusahaan tidak mampu membayar kembali hutang dan bunganya, maka kreditur dapat memaksa perusahaan dengan menjual asset atau aktiva yang dijadikan jaminan. Kegagalan untuk membayar kembali hutang atau bunganya akan mengakibatkan para pemilik perusahaan kehilangan kontrol.

Struktur modal sebuah perusahaan menunjukkan nilai perusahaan itu sendiri. Suatu struktur modal yang baik dan optimal akan memaksimalkan nilai perusahaan tersebut dan

meningkatkan harga saham dari sebuah perusahaan. Sehingga struktur modal dapat dikatakan mempengaruhi nilai perusahaan.

2.1.2.3. Teori Struktur Modal

2.1.2.3.1. *Balancing Theories*

Balancing Theories menurut (Myers, 1984 dan Bayles and Diltz 1994) dalam Husnan (2014) disebut sebagai teori-teori kesombongan, karena tujuannya adalah untuk menyeimbangkan komposisi hutang dan modal sendiri. Pembicaraan *balancing theories* dimulai dari keadaan ekstern, yaitu pada kondisi pasar modal yang sempurna dan tidak ada pajak. Tetapi pembahasan sengaja dimulai dari kondisi yang ekstrem tersebut untuk kemudian di perlonggar satu demi satu asumsi-asumsi yang mendasarinya.

2.1.2.3.2. *Pecking Order Theory*

Teori tersebut dikemukakan oleh Myers and Majluf (1984) dalam Husnan (2014) yang mengatakan “*pecking order theory states that Companies with high profitability rates are low debt, because companies with high profitability have abundant internal funding sources.*”. Teori ini mencoba menjelaskan keputusan pendanaan yang di ambil oleh perusahaan yang berbeda dengan pemikiran teori struktur modal yang dibahas di atas. Secara ringkas teori tersebut menyatakan bahwa :

1. Perusahaan menyukai internal financing (pendanaan dari hasil operasi perusahaan).
2. Perusahaan mencoba menyesuaikan rasio pembagian dividen yang di targetkan, dengan berusaha menghindari perubahan pembayaran dividen secara drastis.
3. Kebijakan dividen yang relatif segan untuk diubah, disertai dengan fluktuasi profitabilitas dan kesempatan investasi yang tidak bisa diduga, mengakibatkan bahwa dana hasil operasi kadang-kadang melebihi kebutuhan dana untuk investasi, meskipun pada kesempatan yang lain, mungkin kurang. Apabila dana hasil operasi kurang dari kebutuhan investasi, maka perusahaan akan mengurangi saldo kas atau menjual sekuritas yang dimiliki.
4. Apabila pendanaan dari luar diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling “aman” terlebih dahulu. Yaitu dimulai dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi (seperti obligasi konversi), baru akhirnya apabila masih belum mencukupi, saham baru diterbitkan.

Sesuai dengan teori ini, tidak ada suatu *target debt to equity ratio*, karena ada dua jenis modal sendiri, yaitu internal dan external. Modal sendiri yang berasal dari dalam perusahaan lebih disukai dari pada modal sendiri yang berasal dari luar perusahaan.

Pecking order theory menjelaskan mengapa perusahaan-perusahaan yang *profitable* umumnya meminjam dalam jumlah yang sedikit. Hal tersebut bukan disebabkan karena mereka mempunyai *target debt to equity ratio* yang rendah, tetapi karena mereka memerlukan *external financing* yang sedikit. Perusahaan yang kurang *profitable* akan cenderung mempunyai hutang yang lebih besar karena dua alasan, yaitu dana internal tidak cukup dan hutang merupakan sumber *external* yang lebih disukai.

2.1.2.3.3. Trade Off

Semakin besar penggunaan hutang, semakin besar keuntungan dari penggunaan hutang. Tapi biaya *financial distress* dan *agency cost* juga meningkat, bahkan lebih besar. Kesimpulannya adalah penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tapi hanya sampai pada titik tertentu. Setelah titik tersebut, penggunaan hutang justru akan menurunkan nilai perusahaan karena kenaikan keuntungan dari penggunaan hutang tidak sebanding dengan kenaikan biaya *financial distress* dan *agency problem*. Titik balik tersebut disebut struktur modal yang optimal, menunjukkan jumlah hutang perusahaan yang optimal.

2.1.2.3.4. Teori Asimetri Informasi dan Signalling

Teori ini mengatakan bahwa dalam pihak pihak yang berkaitan dengan perusahaan tidak mempunyai informasi yang sama mengenai

prospek dan resiko perusahaan. Pihak tertentu mempunyai informasi yang lebih dari pihak lainnya.

2.1.2.3.5. *Agency Costs*

Agency Costs atau biaya keagenan adalah biaya yang timbul karena perusahaan menggunakan hutang dan melibatkan hubungan antara pemilik perusahaan (pemegang saham) dan kreditor. Biaya keagenan ini muncul dari problem keagenan. Jika perusahaan menggunakan hutang, ada kemungkinan pemilik perusahaan melakukan tindakan yang merugikan kreditor. Misalnya perusahaan melakukan investasi pada proyek-proyek beresiko tinggi. Ini jelas merugikan kreditor.

2.1.2.3.6. *Signalling Theory*

Signalling mengembangkan model dimana struktur modal (penggunaan hutang) merupakan signal yang disampaikan oleh manajer ke pasar. Jika manajer mempunyai keyakinan bahwa prospek perusahaan baik, dan karenanya ingin agar saham tersebut meningkat, ia ingin mengkomunikasikan hal tersebut kepada investor. Manajer bisa menggunakan hutang lebih banyak sebagai signal yang lebih *credible*. Karna perusahaan yang meningkatkan hutang bisa dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Investor diharapkan akan menangkap signal tersebut, signal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik.

2.1.2.4. Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal

Menurut Sartono (2013) faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan antara lain :

1. Tingkat Penjualan

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

2. 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.

3. 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.

4. 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.

5. 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.

6. 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 besar memiliki fleksibilitas yang lebih besar pula.

7. 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. Tidak jarang perusahaan harus memberikan signal-signal dalam rangka memperkecil informasi yang tidak simetris agar pasar dapat menghargai perusahaan secara wajar.

Sedangkan menurut Brigham and Houston (2011:188) yang dialih bahasakan oleh Ali Akbar Yulianto, *factors affecting capital structure are: sales stability, asset structure, operating leverage, growth rate, profitability, taxes, controls, management attitudes, lender attitudes and ratings agencies, market conditions, internal conditions of firms, financial flexibility*".

2.1.2.4.1. Profitabilitas

"Profitability is one of four building blocks for analyzing [financial statements](#) and company performance as a whole. The other three are efficiency, solvency, and market prospects. Investors, creditors, and managers use these key concepts to analyze how well a company is doing and the future potential it could have if operations were managed properly".My Accounting Course (2018). Tujuan akhir yang ingin dicapai suatu perusahaan yang terpenting adalah memperoleh laba atau keuntungan yang maksimal, di samping hal-hal lainnya. Dengan memperoleh laba yang maksimal seperti yang ditargetkan, perusahaan dapat berbuat banyak bagi kesejahteraan pemilik, karyawan, serta meningkatkan mutu produk dan melakukan investasi baru. Oleh karena itu, manajemen perusahaan dalam praktiknya dituntut harus mampu untuk memenuhi target yang telah ditetapkan. Artinya besar keuntungan haruslah dicapai sesuai dengan apa yang diharapkan dan bukan berarti asal untung. Untuk mengukur tingkat keuntungan atau

rasio profitabilitas yang dikenal juga dengan nama rasio profitabilitas.

Menurut Kasmir (2012) Rasio Profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh keuntungan yang dihasilkan dari pendapatan penjualan dan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi suatu perusahaan.

Sedangkan menurut Atmaja (2008) Rasio Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungan dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini. Misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen.

Penggunaan rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan perbandingan antara berbagai komponen yang ada di laporan keuangan, terutama laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi. Pengukuran ndapat dilakukan untuk beberapa periode operasi. Tujuannya adalah agar terlihat perkembangan perusahaan dalam rentang waktu tertentu, baik penurunan atau kenaikan, sekaligus mencari penyebab perubahan tersebut.

“Profitability is closely [related to profit](#), but it is the metric used to determine the scope of a company's profit in relation to the size of

the business. Profitability is a measurement of efficiency – and ultimately its success or failure. It is expressed as a relative, not an absolute, amount. Profitability can further be defined as the ability of a business to produce a return on an investment based on its resources in comparison with an [alternative investment](#). Although a company can realize a profit, this does not necessarily mean that the company is profitable”. Investopedia (2018).

Hasil pengukuran tersebut dapat dijadikan alat evaluasi kinerja manajemen selama ini, apakah mereka telah bekerja secara efektif atau tidak. Jika berhasil mencapai target yang telah ditentukan, mereka dikatakan telah berhasil mencapai target untuk periode atau beberapa periode. Namun, sebaliknya jika gagal atau tidak berhasil mencapai target yang telah ditentukan, ini akan menjadi pelajaran bagi manajemen untuk periode ke depan. Kegagalan ini harus diselidiki di mana letak kesalahan dan kelemahannya sehingga kejadian tersebut tidak terulang. Kemudian, kegagalan atau keberhasilan dapat dijadikan sebagai bahan acuan untuk perencanaan laba ke depan, sekaligus kemungkinan untuk menggantikan manajemen yang baru terutama setelah manajemen lama mengalami kegagalan. Oleh karena itu, rasio ini sering disebut sebagai salah satu alat ukur kinerja manajemen.

2.1.2.4.2. Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Pertumbuhan penjualan tahun sebelumnya digunakan untuk meramalkan pertumbuhan penjualan tahun berikutnya. Semakin stabil penjualan, maka semakin stabil juga keuntungan yang berarti semakin besar kemungkinan perusahaan akan berani menggunakan pengungkit yang lebih besar, dimana perusahaan akan menggunakan hutang. Ervina (2017).

Selanjutnya kreditur akan mempertimbangkan pertumbuhan penjualan tahun sebelumnya untuk meramalkan tingkat pertumbuhan penjualan tahun berikutnya. Semakin tinggi pertumbuhan penjualan semakin besar pula laba yang dihasilkan. Hal ini akan menyenangkan kreditur karena biaya bunga dapat dibayar sesuai jadwal.

“Sales growth shows the increase in sales over a period of time - this is important because, as an investor, you want to know that the demand for a company's products or services will be increasing in the future”. Penting untuk membedakan antara pertumbuhan organik dan pertumbuhan pertumbuhan. Tingkat pertumbuhan berbeda menurut ukuran industri dan perusahaan. Pertumbuhan penjualan 5-10% biasanya dianggap baik untuk perusahaan besar, sementara untuk perusahaan mid-cap dan small-cap, pertumbuhan penjualan lebih dari 10% lebih dapat dicapai. Stockpedia (2018).

Definisi lain yang dikemukakan Bussines Dictionary (2018), *Sales Growth is “The amount by which the average sales volume of a company’s products or services has grown, typically from year to year”*.

2.1.2.4.3. Ukuran Perusahaan

Perusahaan yang berukuran besar memiliki peluang yang besar untuk memiliki sumber pendanaan dari berbagai sumber, sehingga untuk mendapatkan pinjaman dari kreditur akan lebih mudah karena perusahaan yang berukuran besar mempunyai profitabilitas yang lebih besar untuk bersaing atau bertahan dalam industri. *“Firm size is the size or amount of assets owned by the company, which is the financial capability of the company in a certain period and usually”* Prasetya B. T.,dkk (2014). Definisi lain oleh Widyatama (2018) *“Firm size is the scale seen from the total assets of the company”*.

Menurut Prasetya & Asandimitra (2014) Ukuran Perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki perusahaan, yang menggambarkan kemampuan finansial perusahaan dalam suatu periode tertentu dan biasanya digambarkan dengan total aset.

Suatu perusahaan yang besar di mana sahamnya tersebar sangat luas akan lebih berani mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhannya untuk membiayai pertumbuhan penjualannya dibandingkan perusahaan yang lebih kecil. Sehingga semakin besar ukuran perusahaan, kecenderungan untuk memakai

dana eksternal juga semakin besar. Hal tersebut dikarenakan perusahaan besar memiliki kebutuhan dana yang besar dan salah satu alternatif pemenuhan dananya adalah dengan menggunakan dana eksternal yaitu dengan menggunakan hutang. Sehingga semakin besar ukuran perusahaan kecenderungan untuk menggunakan hutang lebih besar untuk memiliki kebutuhan dananya daripada perusahaan kecil. Riyanto (2010).

Perusahaan besar yang sudah *well-established* akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal dibanding dengan perusahaan kecil. Karena kemudahan akses tersebut berarti perusahaan besar memiliki fleksibilitas yang lebih besar pula. Bukti empirik menyatakan bahwa skala perusahaan berhubungan positif dengan rasio antara hutang dengan nilai buku ekuitas atau *debt to book value of equity ratio*, Sartono (2013).

2.2. Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang berkaitan dengan variabel struktur modal (*Debt Equity Ratio*), antara lain :

1. Nadia Puspawardhani (2014) melakukan penelitian mengenai Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Pariwisata dan Perhotelan di BEI. Dengan variabel independen yang digunakan pertumbuhan penjualan, profitabilitas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan. Variabel dependennya adalah struktur modal. Dengan

menggunakan alat analisis regresi berganda. Dengan hasil penelitian Pertumbuhan penjualan, profitabilitas, struktur aktiva dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur. Pertumbuhan Penjualan memiliki pengaruh negative namun tidak signifikan terhadap struktur. Profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Struktur aktiva berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap struktur modal. Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

2. Merdianti Resino, Yancik Syafitri, Trisnandi Wijaya (2014) melakukan penelitian mengenai Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap struktur modal. Dengan variabel independen yang digunakan likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan. Variabel dependennya adalah struktur modal. Dengan menggunakan alat analisis regresi berganda. Dengan hasil penelitian Secara simultan, variabel likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal. Secara parsial, variabel likuiditas tidak berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Variabel profitabilitas berpengaruh negatif. Variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Variabel pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

3. Nudzunul Fiara Thausyah (2015).Melakukan penelitian mengenai Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. Dengan variabel independen yang digunakan pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, dan profitabilitas. Variabel dependennya adalah struktur modal. Dengan menggunakan alat analisis regresi berganda. Dengan hasil penelitian variabel pertumbuhan penjualan berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal. Variabel struktur aktiva berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal. Variabel profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

4. Michael Dimitri (2013) Melakukan penelitian mengenai Analisis Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran, Usia dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. Dengan variabel independen likuiditas, profitabilitas, ukuran, usia dan pertumbuhan penjualan yang digunakan. Variabel dependennya adalah struktur modal. Dengan menggunakan alat analisis regresi berganda. Dengan hasil penelitian variabel likuiditas tidak berpengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Variabel profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Variabel usia tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Variabel pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

5. Dwi Ema Putra dan I Ketut Wijaya Kesuma (2014) Melakukan penelitian mengenai Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran, Pertumbuhan Terhadap Struktur Modal Industri Otomotif di BEI. Dengan variabel independen profitabilitas, likuiditas, ukuran dan pertumbuhan yang digunakan. Variabel dependennya adalah struktur modal. Dengan menggunakan alat analisis regresi berganda. Dengan hasil penelitian variabel profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Variabel likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Variabel pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

6. Herdiawan Rudi Pradana (2013) Melakukan penelitian mengenai Pengaruh Resiko Bisnis, Struktur Aset, Ukuran dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. Dengan variabel independen resiko bisnis, struktur aset, ukuran dan pertumbuhan penjualan yang digunakan. Variabel dependennya adalah struktur modal. Dengan menggunakan alat analisis regresi berganda. Dengan hasil penelitian variabel resiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Variabel struktur aset tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Variabel ukuran perusahaan berpengaruh signifikan dan negatif terhadap struktur modal. Variabel pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Tabel 2.1

Ringkasan Penelitian Terdahulu

Nama dan Tahun Peneliti	Judul Penelitian	Kesimpulan
(Nadia Puspawardhani 2014)	Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Pariwisata dan Perhotelan di BEI.	1. Pertumbuhan penjualan, profitabilitas, struktur aktiva dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan pada sektor pariwisata dan perhotelan di Bursa Efek Indonesia. 2. Pertumbuhan Penjualan memiliki pengaruh negative namun tidak signifikan terhadap struktur modal perusahaan pada sektor pariwisata dan perhotelan di Bursa Efek Indonesia. 3. Profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal perusahaan pada sektor pariwisata dan perhotelan di Bursa Efek Indonesia. 4. Struktur aktiva berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap struktur modal perusahaan pada sektor pariwisata dan perhotelan di Bursa Efek Indonesia. 5. Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal perusahaan pada sektor pariwisata dan perhotelan di Bursa Efek Indonesia.
(Merdianti Resino, Yancik Syafitri, Trisnandi Wijaya 2014)	Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap struktur modal.	1. Secara simultan, variabel likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal. Dengan hasil uji F (F-test) sebesar 10,636. 2. Secara parsial, variabel yang digunakan dalam penelitian ini

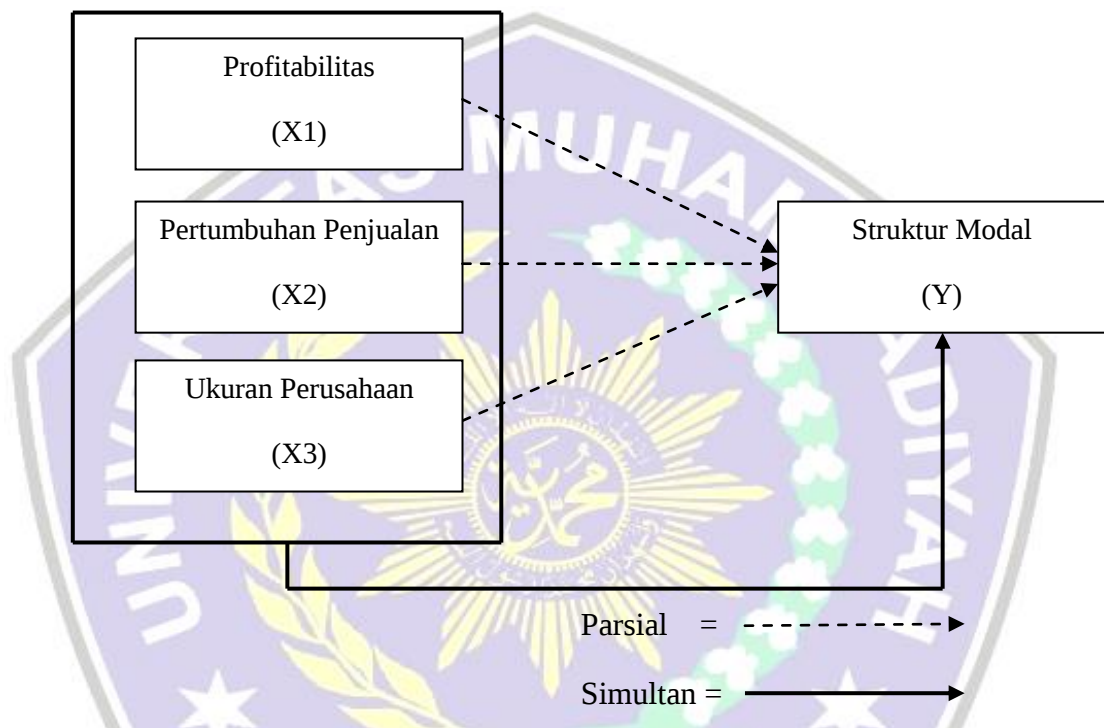
		yaitu: - Variabel likuiditas tidak berpengaruh negatif terhadap struktur modal. - Variabel profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. - Variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. - Variabel pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.
(Nudzunul Fiara Thausyah2015).	Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal.	- Variabel pertumbuhan penjualan berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal perusahaan <i>property and real estate</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. - Variabel struktur aktiva berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal perusahaan <i>real estate and property</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. - Variabel profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan <i>property and real estate</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
Michael Dimitri (2013)	Analisis Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran, Usia dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Sruktur Modal.	- Variabel likuiditas tidak berpengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. - Variabel profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. - Variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. - Variabel usia tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. - Variabel pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. - Secara simultan variabel likuiditas, profitabilitas, ukuran, usia

		dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.
Dwi Ema Putra dan I Ketut Wijaya Kesuma (2014)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran, Pertumbuhan Terhadap Struktur Modal Industri Otomotif di BEI.	1. Variabel profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. 2. Variabel likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. 3. Variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. 4. Variabel pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.
Herdiawan Rudi Pradana, dkk (2013)	Pengaruh Resiko Bisnis, Struktur Aset, Ukuran, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal.	1. variabel resiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. 2. Variabel struktur aset tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. 3. Variabel ukuran perusahaan berpengaruh signifikan dan negatif terhadap struktur modal. 4. Variabel pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. 5. Secara simultan variabel resiko bisnis, struktur aset, ukuran dan pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Sumber : Penulis (2018)

2.3. Kerangka Berpikir

Berdasarkan dengan teori dan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa terdapat hubungan signifikan antara Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal, maka dapat digambarkan kerangka konseptual sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Teoritis

Dari kerangka pemikiran diatas dapat diketahui sebagai berikut :

1. Profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan merupakan variabel independen, sedangkan struktur modal merupakan variabel dependen.
2. Struktur modal dalam penelitian ini dihitung dengan menggunakan rasio DER (*Debt Equity Ratio*).

2.4. Hipotesis

Berdasarkan kerangka konseptual dari penelitian ini, maka dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

H₀₁ : “Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal”.

H_{a1} : “Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal”.

H₀₂ : “Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal”.

H_{a2} : “Pertumbuhan Penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal”.

H₀₃ : “Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal”.

H_{a3} : “Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal”.

H₀₄ : “Tidak terdapat pengaruh yang signifikan secara simultan antara profitabilitas, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal”.

H_{a4} : “Terdapat pengaruh yang signifikan secara simultan antara profitabilitas, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal”.

H₀₅ : “Profitabilitas bukan variabel yang paling dominan pengaruhnya terhadap struktur modal”.

Ha₅ : “Profitabilitas merupakan variabel yang berpengaruh dominan terhadap struktur modal”.

