

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perusahaan merupakan suatu entitas yang menjalankan prinsip-prinsip ekonomi. Perusahaan tidak hanya berorientasi pada pencapaian laba maksimal tetapi juga berusaha meningkatkan nilai perusahaan serta kemakmuran bagi pemiliknya. Untuk menjalankan aktivitasnya, perusahaan tidak bisa lepas dari fungsi keuangan. Fungsi keuangan merupakan salah satu fungsi penting bagi perusahaan dalam menjalankan kegiatan perusahaan. Dalam mengelola fungsi keuangan yang perlu diperhatikan adalah seberapa besar perusahaan mampu memenuhi kebutuhan dana yang akan digunakan untuk kegiatan operasional dan mengembangkan usaha. Salah satu cara perusahaan agar memperoleh pendanaan yaitu melalui pasar modal. Pasar modal memungkinkan perusahaan untuk menerbitkan sekuritas atau surat berharga.

Manajemen keuangan harus mampu melakukan keseimbangan terhadap struktur modal sehingga keperluan jangka pendek maupun jangka panjang dapat terpenuhi dan dapat dibiayai dengan baik dari sumber-sumber pendanaan internal maupun eksternal perusahaan. Oleh karena itu, Keputusan pendanaan sangat menentukan kemampuan perusahaan dalam melakukan aktivitas operasi dan juga berpengaruh terhadap risiko perusahaan tersebut. Modal sendiri dalam struktur finansial perusahaan disebut struktur modal (Suad Husnan, dalam Armelia, 2016).

Menurut Sartono (2010:225) struktur modal adalah perbandingan atau perimbangan pendanaan jangka pendek yang bersifat permanen, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Keputusan pendanaan perusahaan yang baik dapat dilihat dari struktur modalnya, yakni dalam keputusan keuangan yang berkaitan dengan komposisi hutang, baik hutang jangka pendek permanen, hutang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa yang akan digunakan oleh perusahaan. Perusahaan yang memiliki struktur modal baik secara tidak langsung posisi financial perusahaan akan meningkat dan nilai perusahaan akan meningkat. Kesalahan dalam mengelola struktur modal akan mengakibatkan hutang yang besar. Dengan perbandingan jumlah hutang yang lebih besar daripada jumlah modal akan meningkatkan resiko keuangan karena ketidaksangupan perusahaan dalam melunasi beban bunga dan hutang, maka nilai perusahaan akan turun.

Menurut Brigham & Houston (2014:155) Struktur modal yang optimal adalah struktur modal perusahaan yang akan memaksimalkan harga sahamnya. Penentuan struktur modal akan melibatkan pertukaran antara risiko dan pengembalian. Penggunaan hutang dalam jumlah yang lebih besar akan meningkatkan risiko yang ditanggung oleh pemegang saham. Namun, dengan penggunaan hutang lebih banyak akan meningkatkan perkiraan pengembalian atas ekuitas. Risiko yang semakin tinggi terkait dengan hutang dalam jumlah yang lebih besar cenderung akan menurunkan harga saham, tetapi perkiraan tingkat pengembalian yang lebih tinggi diakibatkan oleh hutang yang lebih besar akan menaikkan harga saham.

Untuk menentukan struktur modal yang optimal ada beberapa faktor yang mempengaruhi, (Sartono, 2010:248) para manajer keuangan perlu mempertimbangkan beberapa faktor penting yaitu tingkat penjualan, struktur asset, tingkat pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, variabel laba dan perlindungan pajak, skala perusahaan, dan kondisi internal perusahaan dan ekonomi makro. Selain itu, stabilitas penjualan, struktur aset, *leverage* operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, kendali, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, dan fleksibilitas keuangan (Brigham dan Houston, 2014:188).

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan perusahaan sektor aneka industri dengan subsektor tekstil dan garmen yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai objek penelitian. Industri tekstil dan garmen menunjukkan laju pertumbuhan industri selama triwulan IV 2018 naik sebesar 8,73 persen serta peningkatan ekspor sebesar 5,55 persen. Saat ini pemerintah juga tengah menjadikan industri tekstil sebagai industri strategis dan prioritas nasional (Tempo.co, 2019). Industri tekstil dan garmen masih perlu untuk dikembangkan, Tekstil dan garmen di nilai memiliki potensi yang cukup tinggi dan merupakan salah satu kebutuhan konsumen. Kebutuhan akan pakaian untuk keseharian dengan berbagai ragam fashion terus mengalami perkembangan, serta peningkatan jumlah penduduk Indonesia menjadikan sektor ini dinilai mampu berkembang dengan baik. Untuk meningkatkan tingkat efisiensi kinerja perusahaan manajemen harus mengupayakan peningkatan modal. Dengan ketersediaan modal diharapkan produktivitas sektor tekstil dan garmen mampu bersaing dengan produk luar

yang menjadi kompetitor. Seiring dengan berkembangnya industri tekstil dan garmen persaingan semakin ketat dengan masuknya import yang menyerang industri tekstil dan garmen. Adanya perang dagang dapat menyebabkan kerugian bagi industri tekstil dan garmen, salah satunya yaitu menurunnya permintaan minat beli. Hal ini berpengaruh terhadap struktur modal jika manajemen tidak dapat mengatur struktur modal dengan baik. Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal dalam penelitian ini yakni profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan struktur aset.

Faktor pertama adalah Profitabilitas. Profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan dilihat dari laba, profitabilitas memiliki pengaruh dalam struktur modal, menurut (Brigham dan Houston, 2006) menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan utang yang relatif kecil berdasarkan packing order teori perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung untuk mendapatkan sumber dan internal berupa laba ditahan terlebih dahulu dan menggunakan dana eksternal yang relatif rendah semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka tingkat struktur modal semakin rendah karena pendanaan yang bersumber dari internal perusahaan memiliki resiko yang lebih rendah. (Khairin dan Harto, 2014) profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. (Indrajaya, 2011) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal

Faktor kedua likuiditas. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek tepat waktu (Satorno, 2010) berdasarkan pecking order teori perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi maka akan cenderung tidak akan melakukan pendanaan melalui hutang karena perusahaan akan menggunakan sumber dana internal terlebih dahulu untuk membiayai investasinya (Septiani dan Handayani, 2011) penelitian yang dilakukan oleh (Bawa dan Dewi, 2015) menunjukkan likuiditas berpengaruh positif signifikan (Putra dan Kusuma, 2013) menunjukkan likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Faktor ketiga adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan menurut (Husnan, 2007) adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain: total aktiva, log size, dan nilai pasar saham. Perusahaan besar akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal dibandingkan dengan perusahaan kecil, karena kemudahan akses tersebut berarti perusahaan besar memiliki fleksibilitas yang lebih besar pula. Maka ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (Sjahrial, 2008)

Faktor keempat adalah pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan penjualan merupakan salah satu faktor dalam penentuan keputusan pendanaan. Apabila tingkat pertumbuhan perusahaan cepat dapat berdampak pada kebutuhan pendanaan yang semakin besar. Dengan tingginya tingkat pertumbuhan perusahaan tersebut akan memberikan sinyal positif kepada pihak internal dan eksternal perusahaan karena

mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan baik. Perusahaan yang bertumbuh pesat cenderung lebih banyak menggunakan utang daripada perusahaan yang memiliki pertumbuhan lebih lambat (Brigham dan Houston, 2011). Beberapa penelitian tentang pertumbuhan penjualan yang dilakukan oleh (Brigham dan Houstman, 2006) mendefinisikan adanya pengaruh pertumbuhan penjualan sebagai berikut: perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil, struktur modal berkembang secara dinamis dan berubah dari waktu ke waktu, akibatnya selalu terjadi perubahan struktur modal dan juga faktor-faktor yang mempengaruhinya.

Faktor kelima adalah struktur aset. Menurut (Brigham dan Houston, 2011) menyatakan struktur aset adalah perimbangan atau perbandingan antara aset tetap dan total aset perusahaan yang memiliki aktiva tetap besar akan dapat lebih dipercaya apabila ingin berutang, karena apabila perusahaan tersebut tidak dapat melaksanakan kewajibannya kepada kreditur maka aktiva tetap tersebut yang akan menjadi jaminannya. Umumnya aset merupakan hal umum yang dapat digunakan oleh perusahaan sebagai jaminan perusahaan apabila tidak dapat menjalankan kewajibannya kepada kreditur. (Sari, 2018) menyatakan struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal. (Septiani dan Suaryana, 2018) menyatakan struktur aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan

struktur aset terhadap struktur modal pada perusahaan textile dan garment yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020. Sampel dalam penelitian ini seluruh perusahaan Textile dan Garment yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2020 yaitu 21 perusahaan,

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan penulis tertarik untuk mengetahui lebih dalam tentang pengaruh profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan struktur aset terhadap struktur modal pada perusahaan Textile dan Garment yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.

1.2 Rumusan Masalah

Dari uraian penelitian diatas, maka dapat dirumuskan pokok-pokok permasalahan yang akan dibahas dalam penelitian ini, yaitu:

- 1) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan textile dan garment yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.
- 2) Apakah likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan textile dan garment yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.
- 3) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan textile dan garment yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.
- 4) Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan textile dan garment yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.

- 5) Apakah struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan textile dan garment yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.
- 6) Apakah profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan textile dan garment yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian tersebut adalah:

- 1) Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan textile dan garment di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.
- 2) Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan textile dan garment di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.
- 3) Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan textile dan garment di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.
- 4) Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan textile dan garment di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.
- 5) Untuk mengetahui pengaruh struktur aset terhadap struktur modal pada perusahaan textile dan garment di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.

- 6) Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan struktur aset terhadap struktur modal pada perusahaan textile dan garment di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.

1.4 Manfaat penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan mampu memberi manfaat kepada beberapa pihak yaitu:

1.4.1 Manfaat Teoritis

Penelitian ini dapat bermanfaat khususnya bagi pengembangan ilmu pengetahuan sebagai sumber referensi yang dapat memberikan informasi teoritis bagi pihak yang akan melanjutkan penelitian tentang struktur modal serta menambah sumber pustaka yang ada.

1.4.2 Manfaat Praktis

1. Bagi Perusahaan, penelitian diharapkan bermanfaat bagi pihak manajemen perusahaan dalam menentukan sumber dana baik dari pinjaman maupun ekuitas yang akan digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan dan sebagai acuan dalam memperhatikan tingkat hutang perusahaan.
2. Bagi Investor, penelitian ini diharapkan sebagai bahan masukan bagi para investor untuk menilai kinerja perusahaan dalam pengelolaan sumber dana.
3. Bagi peneliti selanjutnya, penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai sarana untuk melatih berpikir secara ilmiah dengan berdasarkan

ilmu yang diperoleh di bangku kuliah khususnya pada bidang manajemen keuangan dengan menjadikan penelitian ini sebagai referensi untuk melakukan penelitian lebih lanjut.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. *Pecking order theory*

Kebijakan pendanaan perusahaan salah satunya didukung oleh teori *pecking order*. Teori ini mengasumsikan bahwa perusahaan bertujuan untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham melalui kebijakan penggunaan utangnya. Secara ringkas *pecking order theory* menyatakan sebagai berikut (Hanafi, 2013):

- a) Perusahaan memilih pendanaan internal
- b) Perusahaan menghitung target rasio pembayaran didasarkan pada perkiraan kesempatan investasi. Perusahaan berusaha menghindari perubahan dividen yang tiba – tiba. Dengan kata lain, pembayaran dividen diusahakan konstan atau kalau berubah terjadi secara *gradual* dan tidak berubah secara signifikan.
- c) Karena kebijakan dividen 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 dengan pengeluaran investasi pada saat – saat tertentu dan akan lebih kecil pada saat yang lain
- d) Jika pendanaan eksternal diperlukan, perusahaan akan mengeluarkan surat berharga yang paling aman terlebih dahulu. Perusahaan akan memulai dengan utang, kemudian dengan surat berharga campuran

- e) seperti obligasi konvertibel, dan kemudian barangkali saham sebagai pilihan terakhir.

Pecking order theory menjelaskan perusahaan yang menghasilkan keuntungan lebih (*profitable*) akan mempunyai struktur modal yang lebih rendah dibandingkan perusahaan yang kurang menghasilkan keuntungan (*less profitable*), karena perusahaan menghasilkan keuntungan yang lebih, mampu mendanai investasinya dengan laba ditahan (*retained earning*)

2.1.2. *Trade-off theory*

Trade-off theory merupakan pengembangan dari teori Modigliani miller. *Trade-off theory* adalah teori struktur modal yang menyatakan bahwa perusahaan dapat menukar manfaat pajak dari pendanaan hutang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan (Brigham dan Houston, 2011). Brigham dan Houston telah meringkas *trade-off theory* ini sebagai berikut:

- a) Adanya fakta bahwa bunga yang dibayarkan sebagai beban pengurang pajak membuat utang menjadi lebih murah dibandingkan saham biasa atau preferen. Secara tak langsung, pemerintah membayar sebagian bunga atau hutang memberikan manfaat perlindungan pajak bagi perusahaan. Akibatnya penggunaan hutang dalam jumlah besar akan mengurangi pajak dan menyebabkan laba operasi atau EBIT (*earning before interest and tax*) semakin banyak yang mengalir kepada investor.
 - b) Perusahaan memiliki sasaran rasio hutang yang meminta hutang kurang dari 100 persen karena untuk membendung dampak resiko kebangkrutan.
- Trade-off theory* pada intinya menyeimbangkan antara manfaat pajak dan

pengorbanan yang timbul akibat penggunaan hutang. Pengorbanan karena penggunaan hutang tersebut berupa biaya kebangkrutan. Awalnya penggunaan hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan karena besarnya manfaat pajak yang didapat dan rendahnya resiko kebangkrutan. Selama manfaat pajak yang didapatkan masih besar daripada pengorbanan akibat penggunaan hutang maka hutang dapat terus ditingkatkan, namun apabila pengorbanan akibat penggunaan hutang menjadi lebih besar daripada manfaat pajak maka hutang tidak lagi bisa ditingkatkan. Berdasarkan hal tersebut maka dapat disimpulkan bahwa penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tetapi hanya pada titik tertentu, setelah titik tersebut penggunaan hutang dapat menurunkan nilai perusahaan sehingga perusahaan harus menentukan struktur modal optimal yaitu keseimbangan antara besarnya manfaat pajak dengan biaya kebangkrutan.

2.1.3. Faktor-Faktor yang Memengaruhi Struktur Modal

faktor-faktor yang umumnya dipertimbangkan dalam mengambil keputusan mengenai struktur modal menurut Brigham dan Houston (2011) adalah:

- a) Stabilitas penjual, perusahaan yang penjualannya relatif stabil secara aman mengambil utang dalam jumlah yang lebih besar dan mengeluarkan beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang penjualannya tidak stabil.
- b) Struktur aset, perusahaan yang asetnya memadai untuk digunakan sebagai jaminan pinjaman cenderung akan cukup banyak menggunakan utang.

- c) *Leverage operasi*, perusahaan dengan leverage operasi yang lebih rendah akan lebih mampu menerapkan *leverage* keuangan karena perusahaan tersebut akan memiliki risiko usaha yang lebih rendah.
- d) Tingkat pertumbuhan, perusahaan yang memiliki pertumbuhan lebih cepat harus lebih mengandalkan diri pada modal eksternal. Selain itu, biaya emisi yang berkaitan dengan penjualan saham biasa akan melebihi biaya emisi yang terjadi ketika perusahaan menjual utang, mendorong perusahaan yang mengalami pertumbuhan pesat untuk lebih mengandalkan diri pada utang. Namun, pada waktu yang bersamaan, perusahaan tersebut sering kali menghadapi ketidakpastian yang lebih tinggi, cenderung akan menurunkan keinginan mereka untuk menggunakan utang.
- e) Profitabilitas, perusahaan dengan tingkat pengembalian atas investasi yang sangat tinggi menggunakan utang dalam jumlah yang relatif sedikit. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan-perusahaan tersebut melakukan sebagian besar pendanaannya melalui dana yang dihasilkan secara internal.
- f) Pajak, bunga merupakan suatu beban pengurangan pajak, dan pengurangan ini lebih bernilai bagi perusahaan dengan tarif pajak yang tinggi. Jadi, makin tinggi tarif pajak suatu perusahaan, maka makin besar keunggulan dari utang.
- g) Sikap manajemen, sikap manajemen yang lebih konservatif daripada manajemen lainnya akan menggunakan jumlah hutang yang lebih kecil daripada rata-rata industri.

- h) Sikap pemberi pinjaman dan perusahaan penilai kredibilitas, tanpa melihat analisis para manajer atas faktor-faktor *leverage* yang tepat bagi perusahaan mereka sendiri. Perilaku pemberi pinjaman dan perusahaan penilai kredibilitas sering kali memengaruhi keputusan struktur keuangan.
- i) Kondisi pasar, kondisi pasar saham dan obligasi yang mengalami perubahan baik jangka panjang maupun jangka pendek dapat memberi arti yang penting pada struktur modal perusahaan yang optimal.
- j) Kondisi internal perusahaan, kondisi internal perusahaan juga dapat memiliki pengaruh pada sasaran struktur modal.
- k) Fleksibilitas keuangan, tujuan menjaga fleksibilitas keuangan yang dilihat dari sudut pandang operasional artinya adalah menjaga kapasitas pinjaman cadangan yang memadai.

2.1.4. Struktur Modal Optimum

Modal yang digunakan perusahaan dapat bersumber dari dalam maupun dari luar. Untuk meminimalisir ketergantungan dari pihak luar, perusahaan tentu akan lebih memilih modal dari dalam. Akan tetapi, ada kalanya modal dari dalam tidak mencukupi untuk memenuhi kebutuhan perusahaan ataupun untuk mengembangkan perusahaan. Oleh karena itu perusahaan juga membutuhkan dana dari pihak luar dalam situasi tertentu. Dana dari pihak luar dapat diperoleh melalui utang ataupun menerbitkan saham baru. Akan tetapi dalam menerbitkan saham baru membutuhkan biaya yang tidak sedikit. Jika menggunakan utang, perusahaan juga harus memperhitungkan apakah perusahaan akan mampu untuk membayar utang tersebut dan seberapa banyak utang yang sebaiknya diambil. Struktur modal

yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara resiko dan pengembalian.

Struktur modal yang optimal bisa mengurangi resiko perusahaan dan secara langsung akan meningkatkan nilai perusahaan. Menentukan struktur modal perusahaan harus mempertimbangkan beberapa faktor karena bisa memberikan dampak langsung terhadap keuangan perusahaan (Wigati, 2014). Agar menghasilkan struktur modal yang optimal manager keuangan harus pandai mengatur keuangan perusahaannya. Perusahaan harus mampu memaksimalkan harga saham untuk menghasilkan struktur modal yang optimal (Wibowo, 2014) Struktur modal dapat diukur dari rasio perbandingan antara total hutang terhadap ekuitas yang biasa diukur melalui *rasio debt to equity ratio* (DER).

2.1.5. Profitabilitas

Wiagustini (2014) menyatakan profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memperoleh laba. Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam usahanya untuk menghasilkan laba dalam proses operasinya. Profitabilitas akan menghasilkan tambahan dana bagi perusahaan yang akan dimasukkan kedalam laba ditahan atau perusahaan menggunakan langsung untuk investasi (Hudan dkk 2016). Semua perusahaan tentu memiliki tujuan utama yaitu untuk memperoleh keuntungan (profit). Dengan keuntungan tersebut perusahaan dapat menjalankan berbagai aktivitasnya dan menjaga keberlangsungan perusahaan dimasa yang akan datang. Hubungan antara profitabilitas dengan struktur modal adalah apabila perusahaan memiliki profitabilitas

yang positif (laba), maka dalam hal memenuhi kebutuhan dikemudian hari, perusahaan tersebut dapat menggunakan pendanaan melalui laba ditahan, apabila laba ditahan dirasa cukup dalam hal pemenuhan modal perusahaan berarti perusahaan tidak perlu melakukan penggunaan modal yang berasal dari hutang.

Brigham dan Houston (2011) menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat keuntungan yang tinggi, umumnya menggunakan hutang yang relative sedikit karena dengan keuntungan yang tinggi tersebut dapat digunakan perusahaan melakukan permodalan hanya dengan laba ditahan saja. Dengan laba ditahan yang besar, perusahaan akan menggunakan laba ditahan sebelum memutuskan untuk menggunakan hutang. Hal ini sesuai dengan *packing order theory* yang menyarankan bahwa manager lebih senang menggunakan pembiayaan yang pertama yaitu laba ditahan kemudian hutang.

2.1.6. Likuiditas

Wiagustini (2018) menyatakan bahwa likuiditas adalah kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan dana lancar yang dimiliki. Rasio likuiditas membandingkan kewajiban jangka pendek dengan sumber daya jangka pendek. Semakin likuid suatu perusahaan, maka akan semakin mudah dalam memperoleh pendanaan hutangnya. Hal tersebut dikarenakan kepercayaan dari para kreditur terhadap perusahaan cukup tinggi, sehingga memudahkan kreditur dalam mengalirkan dananya untuk perusahaan tersebut. namun menurut Theory Packing Order, perusahaan yang punya tingkat likuiditas yang tinggi maka akan cenderung

tidak menggunakan pendanaan melalui hutang, karena perusahaan akan menggunakan sumber pendanaan internal terlebih dahulu untuk membiayai investasinya. (Seftiannie dan Handayani, 2011). Perusahaan yang tidak liquid berarti perusahaan tersebut tidak sehat. Oleh karena itu, perusahaan perlu mengatur, menjaga dan memelihara liquiditas yang baik untuk menjaga kredibilitas kepada kreditur (Wiagustini, 2014).

2.1.7. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan yang dilihat dari besarnya nilai ekuitas, nilai penjualan atau nilai total aktiva. Semakin besar nilai item tersebut maka semakin besar ukuran perusahaan tersebut. apabila total nilai aktiva suatu perusahaan besar maka akan semakin banyak modal yang tertanam, semakin besar total penjualan suatu perusahaan maka akan semakin banyak juga perputaran uang dan semakin besar kapitalisasi pasar maka akan semakin besar pula perusahaan dikenal masyarakat Hilmi dan Ali (2008)

2.1.8. Pertumbuhan Penjualan

Menurut Kesuma (2009), pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Dengan mengetahui penjualan dari tahun sebelumnya, perusahaan dapat mengoptimalkan sumber daya yang ada. Menurut Agus Satorno (2008), perusahaan yang memiliki penjualan relatif stabil akan memiliki aliran kas yang relatif stabil pula, maka dapat menggunakan utang lebih besar daripada perusahaan dengan penjualan tidak stabil.

Pertumbuhan penjualan menggambarkan ukuran mengenai besarnya pendapatan persaham perusahaan yang diperbesar oleh utang. Perusahaan yang bertumbuh pesat cenderung lebih banyak menggunakan utang untuk membiayai kegiatan usahanya daripada perusahaan yang tumbuh secara lambat.

2.1.9. Struktur Aset

Aset atau aktiva adalah segala sumber daya atau harta yang dimiliki oleh suatu perusahaan yang digunakan untuk segala kegiatan atau operasional perusahaan tersebut. pada umumnya suatu perusahaan memiliki dua jenis aset, yaitu aset lancar dan aset tetap. Menurut Riyanto (2008), struktur aset atau struktur kekayaan adalah “perimbangan atau perbandingan baik dalam artian absolut maupun dalam artian relatif antara aktiva lancar dengan aktiva tetap”. Selanjutnya yang dimaksud dengan artian absolut adalah perbandingan dalam bentuk nominal, sedangkan yang dimaksud dengan artian relatif adalah perbandingan dalam bentuk persentase.

Struktur aset merupakan salah satu faktor yang penting pada *capital structure* atau keputusan pendanaan suatu perusahaan, karena apabila perusahaan dihadapkan pada kondisi kesulitan keuangan dalam membayar hutangnya, aset-aset berwujud atau aset tetap yang dimiliki perusahaan dapat bertindak sebagai jaminan dalam memberikan jaminan dalam kepada pihak luar yang memberikan pinjaman (Mei, 2006). Semakin besar jumlah aset tetap yang dimiliki perusahaan maka semakin besar pula kepercayaan dari pihak eksternal untuk memberikan pinjaman dana yang besar untuk

perusahaan. Dari penjelasan tersebut menunjukkan bahwa struktur aset memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

Sari (2018), dalam penelitiannya mengenai pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan struktur aset terhadap struktur modal, dengan hasil likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, profitabilitas berpengaruh negative terhadap struktur modal, struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Septiani dan Suaryana (2018), meneliti pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aset, risiko bisnis dan likuiditas pada struktur modal. Hasil penelitian menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal, struktur aset dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, sedangkan profitabilitas dan risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Meisya (2017), dalam penelitiannya tentang pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal, dengan hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal sementara untuk variabel ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Yunita (2017), meneliti pengaruh profitabilitas, struktur assets, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal, dengan hasil penelitian profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal, struktur assets

berpengaruh positif terhadap struktur modal, dan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Suryaman (2016), meneliti pengaruh profitabilitas, struktur aktiva dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal, dengan hasil profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal sementara struktur aktiva dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Aprilia (2015), meneliti pengaruh struktur aktiva, likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap struktur modal. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Variabel lain dalam penelitian ini yaitu struktur aktiva, likuiditas, dan profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Dewantara (2015), meneliti analisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal dengan hasil penelitian profitabilitas, ukuran perusahaan dan likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Penelitian Falianti (2017), tentang pengaruh pertumbuhan aset, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas terhadap struktur modal. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal, pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, sedangkan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Deviani dan Sudarjini (2018), dalam penelitiannya berjudul pengaruh tingkat pertumbuhan, struktur aktiva, profitabilitas, dan likuiditas terhadap struktur modal, dengan hasil tingkat pertumbuhan, profitabilitas, dan likuiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, sedangkan struktur aktiva memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan pada struktur modal.

