



Hak cipta dan penggunaan kembali:

Lisensi ini mengizinkan setiap orang untuk mengubah, memperbaiki, dan membuat ciptaan turunan bukan untuk kepentingan komersial, selama anda mencantumkan nama penulis dan melisensikan ciptaan turunan dengan syarat yang serupa dengan ciptaan asli.

Copyright and reuse:

This license lets you remix, tweak, and build upon work non-commercially, as long as you credit the origin creator and license it on your new creations under the identical terms.

BAB II

TELAAH LITERATUR

2.1 Struktur Modal

Struktur modal adalah perbandingan antara modal eksternal berupa utang (*debt*) dengan modal sendiri (*equity*) (Weygandt, *et al.* 2019). Subramanyam (2014) menyatakan struktur modal mengacu pada sumber-sumber pembiayaan bagi perusahaan. Pembiayaan dapat berasal dari modal yang relatif permanen hingga sumber pembiayaan jangka pendek yang lebih beresiko atau bersifat sementara. Menurut Subramanyam (2014), struktur modal adalah pembiayaan ekuitas dan utang perusahaan. Seringkali diukur dalam besarnya relatif dari berbagai sumber pendanaan. Struktur modal sangat penting karena stabilitas finansial dan resiko kebangkrutan perusahaan tergantung pada sumber-sumber pembiayaan dan jenis serta jumlah berbagai macam aset yang dimilikinya.

Menurut Ambarwati (2010) dalam Naibaho, *et al.* (2015) struktur modal merupakan suatu kombinasi atau perimbangan antara utang dan modal sendiri yang digunakan perusahaan untuk merencanakan mendapatkan modal. Struktur modal merupakan masalah yang penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi keuangan perusahaan. Efek langsung yang disebabkan oleh struktur modal dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan (Eviani, 2015).

Sumber pendanaan perusahaan dapat dikelompokkan menjadi dua sumber, yaitu pendanaan dari dalam perusahaan (internal) yang berupa *retained earnings* dan pembiayaan dari luar perusahaan (eksternal) dengan cara menerbitkan surat utang seperti obligasi, atau dengan cara menerbitkan saham. Sumber dana internal adalah sumber dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri di dalam perusahaan, yaitu laba ditahan (Riyanto, 2016). Pemenuhan kebutuhan yang dilakukan secara eksternal dapat dibedakan menjadi pembiayaan utang (*debt financing*) dan pendanaan modal sendiri (*equity financing*). Pembiayaan utang dapat diperoleh dengan melalui pinjaman, sedangkan modal sendiri melalui laba ditahan (Ambarsari dan Hermanto, 2017).

Struktur modal yang baik akan mempunyai dampak kepada perusahaan dan secara tidak langsung posisi *financial* perusahaan akan meningkat dan nilai perusahaan pun akan tinggi. Kesalahan dalam mengelola struktur modal akan mengakibatkan utang yang besar, dan ini juga akan meningkatkan resiko keuangan karena ketidaksanggupan perusahaan dalam membayar beban bunga dan utang, maka nilai perusahaan pun akan menurun (Dewi dan Sudiarta, 2017). Menurut Gitman dan Zutter (2015), struktur modal yang optimal ketika nilai perusahaan dimaksimalkan di saat biaya modal minimal. Menurut Eldomiaty & Ismail (2009) dalam Andayani dan Suardana (2018) menyatakan bahwa struktur modal yang optimal dapat terbentuk dengan menentukan komposisi yang tepat dari penggunaan dana jangka panjang yang dapat meminimalisir biaya modal sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

Salah satu teori dari struktur modal yaitu *pecking order theory (POT)* yang dikemukakan oleh Myers dan Majluf pada tahun 1984. Teori ini menjelaskan mengenai hirarki pendanaan, yaitu urutan-urutan dana yang dapat digunakan sebagai preferensi pemenuhan kebutuhan dana oleh suatu perusahaan (Laksana dan Widyawati, 2016). Teori ini secara ringkas menjelaskan mengenai keputusan pendanaan yang menyatakan bahwa perusahaan cenderung menggunakan sumber pendanaan internal (*retained earnings*) terlebih dahulu yaitu dari laba yang ditahan, daripada menggunakan dana eksternal (utang, saham) dari aktivitas pendanaan (Astuti, 2015). Menurut Gunadhi dan Putra (2019) *pecking order theory* menyebutkan perusahaan cenderung lebih memanfaatkan pendanaan internalnya terlebih dahulu daripada menggunakan pendanaan eksternal. *Pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan akan menggunakan dana internal untuk pendanaannya ketika memungkinkan. Pendanaan eksternal menjadi alternatif ketika perusahaan tidak memiliki dana internal yang cukup. Dana eksternal lebih disukai dalam bentuk utang karena pertimbangan biaya emisi utang jangka panjang yang lebih murah dibanding dengan biaya emisi saham.

Menurut Pertiwi dan Darmayanti (2018) semakin tinggi penggunaan utang maka akan semakin besar risiko yang dihadapi perusahaan tetapi tingkat pengembalian yang diharapkan perusahaan juga semakin besar, harga saham perusahaan akan naik jika tingkat pengembalian yang diharapkan perusahaan semakin besar. Selain itu menurut teori struktur modal yang dikembangkan oleh Modigliani & Miller dalam Andayani dan Suardana (2018) teori ini menyimpulkan bahwa penggunaan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan

karena adanya biaya utang dapat mengurangi pajak yang harus dibayar oleh perusahaan. Babu & Jain (1998) dalam Andayani dan Suardana (2018) menyebutkan alasan perusahaan memilih menggunakan utang dibandingkan dengan saham baru, yaitu (1) Adanya manfaat pajak atas pembayaran bunga; (2) Biaya transaksi emisi saham baru memerlukan biaya yang lebih mahal dibandingkan dengan biaya transaksi pengeluaran utang; (3) Pendanaan utang lebih mudah didapatkan dibandingkan pendanaan dengan saham; (4) Kontrol manajemen lebih besar adanya utang baru daripada saham baru.

Stuktur modal dalam penelitian ini diproksikan dengan menggunakan *debt to equity ratio (DER)*. Menurut Weygandt, *et al.* (2019) *debt to equity ratio* merupakan perbandingan antara total utang (*debt*) terhadap *shareholder equity* yang dimiliki oleh perusahaan. *DER* menunjukkan komposisi dari total utang terhadap total modal yang dimiliki perusahaan, di mana semakin tinggi *DER* menunjukkan komposisi utang semakin besar dibandingkan total modal sendiri (Hamidy, *et al.* 2015).

Menurut Kasmir (2018), menyatakan bahwa *debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Menurut Subramanyam (2014) *Debt to equity Ratio (DER)* dapat dihitung dengan cara sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Shareholders Equity}}$$

Keterangan:

Total *Debt* : Total utang/kewajiban perusahaan.

Total *Shareholders Equity* : Total ekuitas yang dimiliki perusahaan.

Menurut Weygandt, *at al.* (2019), *liability* adalah kewajiban entitas yang timbul dari peristiwa masa lalu, yang penyelesaiannya diharapkan mengakibatkan arus keluar dari sumber daya entitas yang mengandung manfaat ekonomik. *Liabilities* dibagi 2 yaitu *current liabilities* dan *non-current liabilities*. *Current liabilities* adalah kewajiban yang harus diselesaikan oleh perusahaan dalam waktu satu tahun atau siklus operasi normal. *Non current liabilities* adalah kewajiban yang harus diselesaikan oleh perusahaan dalam waktu lebih dari satu tahun (Weygandt, *et al.* 2019).

Jenis-jenis utang tidak lancar menurut Kieso, *et al.* (2018) yaitu terdiri dari:

1. *Bonds payable*

Obligasi merupakan janji untuk membayar sejumlah uang pada tanggal jatuh tempo yang telah ditentukan dan ditambah bunga berkala pada tingkat yang ditentukan.

2. *Long-term notes payable*

Utang wesel merupakan janji tertulis untuk membayar sejumlah uang tertentu pada tanggal yang telah ditentukan di masa yang akan datang. Utang wesel jangka panjang memiliki tanggal jatuh tempo yang lebih dari satu tahun.

Sedangkan jenis-jenis utang lancar menurut Kieso, *et al.* (2018) terdiri dari:

1. *Account payable*

Akun utang usaha adalah saldo yang terhutang kepada pihak lain terkait dengan barang dagang, persediaan, atau jasa yang dibeli tanpa dilakukan pembayaran. Akun utang usaha timbul karena adanya jeda waktu antara penerimaan jasa atau perolehan hak atas aset dengan waktu pembayarannya.

2. *Notes payable*

Utang wesel adalah janji tertulis untuk membayar sejumlah uang tertentu pada tanggal yang telah ditentukan di masa yang akan datang. Utang wesel timbul dari pembelian, pendanaan, atau transaksi lainnya. Utang wesel yang terdapat pada kewajiban lancar diklasifikasikan dalam utang wesel jangka pendek.

3. *Current maturities of long-term debt*

Bagian dari obligasi, wesel hipotik, dan hutang jangka panjang lainnya yang jatuh tempo dalam tahun fiskal berikutnya. Utang jangka panjang yang akan jatuh tempo saat ini tidak boleh dicatat sebagai kewajiban lancar jika: diselesaikan dengan menggunakan aset tetap, didanai kembali atau dilunasi dari hasil penerbitan utang baru yang jatuh tempo lebih dari satu tahun, dan dikonversi menjadi saham biasa.

4. *Short-term obligations expected to be refinanced*

Kewajiban jangka pendek harus dikeluarkan dari kewajiban lancar hanya jika kedua kondisi berikut dipenuhi, yaitu: memiliki rencana untuk mendanai kembali kewajiban atas dasar jangka panjang, dan harus memiliki hak tanpa

syarat untuk menunda penyelesaian kewajiban setidaknya 12 bulan setelah tanggal pelaporan.

5. *Dividends payable*

Utang dividen adalah jumlah yang terutang oleh perusahaan kepada para pemegang sahamnya sebagai hasil otorisasi dewan direksi.

6. *Customer advances and deposits*

Kewajiban lancar dapat mencakup setoran tunai yang dikembalikan dan diterima dari pelanggan dan karyawan. Perusahaan dapat menerima simpanan dari pelanggan untuk menjamin kinerja suatu kontrak atau layanan atau sebagai jaminan untuk menutupi pembayaran kewajiban yang akan datang.

7. *Unearned revenues*

Pembayaran yang diterima sebelum barang dikirimkan atau jasa telah dilakukan.

8. *Sales and value-added taxes payable*

Pajak konsumsi umumnya berupa pajak penjualan atau pajak pertambahan nilai. Perusahaan harus mengumpulkan pajak penjualan atau pajak pertambahan nilai dari pelanggan atas transfer properti pribadi berwujud dan atas jasa-jasa tertentu yang kemudian diserahkan kepada pemerintah.

9. *Income taxes payable*

Pajak penghasilan dalam siklus normal operasi perusahaan yang harus dibayarkan oleh perusahaan.

10. *Employee-related liabilities*

Jumlah yang tehutang kepada karyawan untuk gaji atau upah yang dilaporkan sebagai kewajiban lancar. Kewajiban lancar yang berhubungan dengan kompensasi karyawan juga termasuk pemotong gaji, absensi yang dikompensasi, dan bonus.

Menurut IAI (2018) dalam kerangka konseptual pelaporan keuangan, ekuitas merupakan residual atas aset entitas setelah dikurangi dengan semua kewajiban entitas. Menurut Weygandt, *et al.* (2019) *equity* pada umumnya terdiri dari *share capital-ordinary* dan *retained earnings*. *Share capital-ordinary* merupakan jumlah yang dibayarkan pemegang saham atas saham biasa yang mereka beli. *Retained earnings* dihitung dengan cara *retained earnings* pada periode sebelumnya (*beginning retained earnings*) ditambah/dikurangi dengan *net income* dan dikurangi dengan dividen. *Retained earnings* merupakan kesimpulan akumulasi laba perusahaan yang tidak dibagikan dan dipertahankan di dalam bisnis.

Menurut Kieso, *et al.* (2018), perusahaan membagi ekuitas menjadi 6 bagian, yaitu:

1. *Share capital*, nilai *par* atau *stated* dari saham yang diterbitkan, termasuk saham biasa dan saham preferen.
2. *Share premium*, selisih dari jumlah yang saham yang dibeli dengan jumlah nominal saham yang berlaku.
3. *Retained earnings*, kumpulan/akumulasi laba perusahaan yang tidak dibagikan dan dipertahankan didalam bisnis.

4. *Accumulated other comprehensive income*, nilai agregat dari penghasilan komprehensif lainnya.
5. *Treasury shares*, nilai saham biasa yang dibeli kembali oleh perusahaan.
6. *Non-controlling interest (minority interest)*, bagian dari ekuitas anak perusahaan yang tidak dimiliki oleh entitas pelapor.

Menurut Kieso, *et al* (2018) modal dapat dibedakan menjadi 3 yaitu:

a. Saham biasa (*share capital ordinary*)

Saham biasa merupakan kas dan aset lainnya yang dibayarkan kepada perusahaan oleh pemegang saham untuk ditukarkan dengan saham. Saham biasa memiliki beberapa hak yaitu: (1) hak *voting* dalam memilih *Board of Directors* dalam pertemuan tahunan dan *voting* dalam setiap kegiatan yang membutuhkan keputusan pemegang saham. (2) mendapat pembagian laba perusahaan melalui penerimaan dividen setelah pemegang saham preferen mendapatkannya. (3) *preemptive right*, memiliki hak untuk tetap mendapatkan persentase kepemilikan yang sama saat penerbitan saham baru. (4) *residual claim*, yaitu hak untuk mendapatkan pembagian aset bila terjadi likuidasi sesuai dengan proporsi yang dipegang oleh pemilik saham. Pemilik saham dibayarkan dengan aset setelah semua klaim dari kreditor telah dibayarkan (Weygandt, *et al.* 2019).

b. Saham preferen (*preference shares*)

Saham preferen merupakan saham dengan kelas khusus yang memiliki preferensi atau keistimewaan yang tidak dimiliki oleh saham biasa. Saham preferen memiliki ketentuan kontrak yang memberikan beberapa prioritas

bagi pemegang saham preferen untuk pembagian *dividend* dan pembagian aset pada saat likuidasi. Pemegang saham preferen memiliki hak untuk menerima dividen sebelum pemegang saham biasa.

c. Laba ditahan (*retained earning*)

Laba ditahan adalah akumulasi laba perusahaan yang tidak dibagikan dan dipertahankan didalam bisnis. *Retained earnings* ditentukan dari tiga item yaitu *revenues*, *expenses*, dan *dividends*.

Menurut Houston (2001) dalam Kartika (2016), *DER* dapat menunjukkan tingkat risiko suatu perusahaan. Semakin rendah rasio *DER* perusahaan menggambarkan risiko perusahaan yang rendah karena semakin rendah penggunaan utang daripada modal sendiri perusahaan. Jika semakin tinggi rasio *DER*, akan semakin tinggi pula risiko yang akan terjadi dalam perusahaan karena pendanaan perusahaan dari unsur utang lebih besar daripada modal sendirinya. Mengingat *DER* dalam perhitungannya adalah utang dibagi dengan modal sendiri, artinya jika utang perusahaan lebih tinggi dari modal sendirinya berarti rasio *DER* lebih dari satu atau penggunaan utang lebih besar dalam mendanai aktivitas perusahaan. Brigham dan Houston (2011) dalam Pertiwi dan Darmayanti (2016) menyatakan bahwa struktur modal yang optimal merupakan struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan pengembalian dan risiko sehingga harga saham perusahaan menjadi maksimum.

2. 2 Pertumbuhan Penjualan

Bringham dan Houston (2011) dalam Dewiningrat dan Mustanda (2018) menyatakan bahwa terdapat faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal salah satunya yaitu pertumbuhan penjualan. Menurut Harahap (2008) dalam Suweta dan Dewi (2016), pertumbuhan penjualan merupakan selisih antara jumlah penjualan periode ini dengan periode sebelumnya dibandingkan dengan penjualan periode sebelumnya. Pertumbuhan penjualan adalah peningkatan jumlah penjualan suatu perusahaan dari tahun ke tahun (Eviani, 2015). Perusahaan yang baik dapat dilihat dari penjualannya dari tahun ke tahun yang terus mengalami kenaikan, hal tersebut berimbas pada meningkatnya keuntungan perusahaan sehingga pendanaan internal perusahaan juga meningkat (Maryanti, 2016).

Menurut Eviani (2015) pertumbuhan penjualan dapat dihitung dengan membandingkan penjualan bersih pada tahun ke-t setelah dikurangi penjualan bersih periode sebelumnya dengan penjualan bersih pada periode sebelumnya. Rumus untuk menghitung pertumbuhan penjualan adalah sebagai berikut:

$$\text{Pertumbuhan Penjualan (PP)} = \frac{\text{Net Sales tahun}_t - \text{Net Sales tahun}_{t-1}}{\text{Net Sales tahun}_{t-1}}$$

Keterangan:

Net sales tahun_t : Penjualan bersih pada tahun t.

Net sales tahun_(t-1) : Penjualan bersih pada tahun sebelumnya.

Net Sales atau penjualan bersih adalah pendapatan penjualan setelah dikurangi dengan retur penjualan dan diskon penjualan. Retur penjualan atau *sales returns and allowances* adalah penerimaan kembali atau pengurangan harga atas barang-barang yang telah dijual. Sedangkan diskon penjualan atau *sales discount* adalah potongan harga yang diberikan kepada pelanggan atau pembeli yang membeli dengan volume tertentu atau kepada pembeli yang membayar lebih cepat dari waktu yang ditentukan (Weygandt, *et al.* 2019). Menurut IAI (2018) didalam PSAK No.23 pendapatan terdiri dari:

1. Penjualan barang: pendapatan dari penjualan barang diakui jika seluruh kondisi berikut terpenuhi;
 - a. Entitas telah memindahkan resiko dan manfaat kepemilikan barang secara signifikan kepada pembeli.
 - b. Entitas tidak lagi melanjutkan pengelolaan yang biasanya terkait dengan kepemilikan atas barang ataupun melakukan pengendalian efektif atas barang yang dijual.
 - c. Jumlah pendapatan dapat diukur secara handal.
 - d. Kemungkinan besar manfaat ekonomik yang terkait dengan transaksi tersebut akan mengalir ke entitas; dan
 - e. Biaya yang terjadi atau akan terjadi sehubungan dengan transaksi penjualan tersebut dapat diukur dengan andal.
2. Penjualan jasa: jika hasil transaksi yang terkait dengan penjualan jasa dapat diestimasi secara andal, maka pendapatan sehubungan dengan transaksi tersebut diakui mengacu pada tingkat penyelesaian dari transaksi pada akhir

periode pelaporan. Hasil transaksi dapat diestimasi secara andal jika seluruh kondisi berikut ini terpenuhi:

- a. Jumlah pendapatan diukur dengan andal.
 - b. Kemungkinan besar manfaat ekonomik sehubungan dengan transaksi tersebut akan mengalir ke entitas.
 - c. Tingkat penyelesaian dari suatu transaksi pada akhir periode pelaporan dapat diukur dengan andal; dan
 - d. Biaya yang timbul untuk transaksi dan biaya untuk menyelesaikan transaksi tersebut dapat diukur dengan andal.
3. Penggunaan aset perusahaan oleh pihak-pihak lain yang menghasilkan bunga, royalti dan dividen: pendapatan yang timbul dari penggunaan aset perusahaan oleh pihak-pihak lain yang menghasilkan bunga, royalti dan dividen harus diakui dengan dasar ssebagai berikut:
- a. Bunga harus diakui atas dasar proporsi waktu yang memperhitungkan hasil efektif aktiva tersebut.
 - b. Royalti harus diakui atas dasar akrual sesuai dengan substansi perjanjian yang relevan; dan
 - c. Dividen diakui jika hak pemegang saham untuk menerima pembayaran ditetapkan.

2. 3 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal

Oktavia (2012) dalam Erosvita dan Wirawati (2016) menyatakan perusahaan yang penjualannya tumbuh secara besar akan menghasilkan laba yang cukup tinggi sehingga perusahaan lebih cenderung untuk membiayai kegiatan operasi

perusahaannya dengan dana internal yang dimilikinya yang berasal dari hasil operasinya. Menurut Erosvita dan Wirawati (2016) dengan adanya penjualan yang meningkat dan stabil maka proyeksi laba yang diperoleh pun ikut stabil atau meningkat, hal ini berpengaruh langsung terhadap besar kecilnya modal sendiri. Modal sendiri yang terdiri dari saham biasa dan laba ditahan akan semakin besar seiring dengan bertambahnya laba operasi perusahaan, dan akhirnya akan berdampak kepada optimalitas struktur modal perusahaan. Dengan kata lain, semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan, maka penggunaan modal pinjaman (utang) akan dapat ditekan. Pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap struktur modal, sebab ketika perusahaan memiliki pertumbuhan penjualan yang tinggi maka perusahaan akan menggunakan lebih banyak ekuitas dan sedikit utang untuk membiayai peluang investasi baru. Ini juga mendukung versi sederhana teori *pecking order* yang menyarankan perusahaan yang tumbuh akan menggunakan dana internal untuk memenuhi kebutuhan pembiayaannya, (Dewingrat dan Mustanda, 2018).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Eviani (2015) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal. Hal ini juga sejalan dengan penelitian Naibaho, *et al.* (2015), Dewiningrat dan Mustanda (2018), Erosvitha dan Wirawati (2016) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan hasil penelitian Krisnanda dan Wiksuana (2015), Marfuah dan Nurlaela (2017) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian di atas, maka

diajukan hipotesis mengenai pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal sebagai berikut:

Ha₁: Pertumbuhan penjualan yang diproksikan dengan *sales growth* berpengaruh negatif terhadap struktur modal yang diproksikan dengan *DER*.

2. 4 Kebijakan Dividen

Menurut Riyanto (2016) kebijakan dividen adalah penentuan pembagian pendapatan antara pembayaran kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam perusahaan. Kebijakan dividen merupakan sebuah keputusan yang diambil oleh perusahaan terkait dengan dividen, apakah laba akan dibagi kepada pemegang saham atau investor dalam bentuk dividen atau laba akan ditahan sebagai laba yang ditahan untuk pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Samrotun, 2015). Menurut Laksana dan Widyawati (2016), kebijakan dividen adalah keputusan laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk saldo laba guna pembiayaan investasi di masa mendatang. Menurut Weygandt, *et al.* (2019) dividen adalah penyaluran yang dilakukan perusahaan dalam bentuk kas atau saham kepada pemegang sahamnya sesuai dengan proposional kepemilikannya. Menurut Bringham dan Houston (2001) dalam Samrotun (2015) menyatakan bahwa terdapat tiga teori dari preferensi investor terkait dividen, yaitu:

1. Dividend Irrelevance Theory

Teori ini menyatakan bahwa kebijakan dividen perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Teori ini

dikemukakan oleh Merton Miller dan Franco Modigliani (MM). Mereka berpendapat bahwa nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besarnya *dividend payout ratio* namun nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan dasarnya dalam menghasilkan laba dan resiko bisnisnya.

2. Teori Bird In The Hand (*Bird In The Hand Theory*)

Myron Gordon dan John Linther (1962) dalam Sulistiyo, *et al.* (2016) investor lebih merasa aman untuk memperoleh pendapatan berupa pembayaran dividen daripada menunggu *capital gain*. Pendapat ini beranggapan bahwa investor memandang lebih berharga satu burung di tangan daripada seribu burung di udara.

3. Teori Preferensi Pajak (*Tax Preference Theory*)

Menurut Bringham dan Houston (2004) dalam Esana dan Darmawan (2017) dalam teori *tax preference*, investor lebih memilih perusahaan yang mempertahankan laba dan dengan demikian memberikan imbal hasil dalam bentuk keuntungan modal yang lebih rendah daripada dividen dengan pajak yang lebih tinggi.

Kieso, *et al.* (2018) menyatakan dividen dapat dibagikan dalam beberapa bentuk yaitu:

1. *Cash dividend* yaitu dividen yang dibagikan dalam bentuk uang tunai. Dewan direksi memberikan suara untuk penentuan deklarasi dividen tunai. Atas persetujuan tersebut, dewan direksi kemudian mengumumkan tanggal pembagian dividen. Sebelum membayarkan dividen, perusahaan harus menyiapkan daftar pemegang saham saat ini. Untuk alasan tersebut, maka

terdapat jeda waktu antara deklarasi dengan pembayaran dividen. Menurut Weygandt, *et al* (2019) syarat pembagian *cash dividend* yaitu:

- a. *Retained earnings*: pembayaran *cash dividend* berasal dari saldo *retained earnings*.
 - b. *Adequate cash*; sebelum mendeklarasi untuk membagikan *cash dividend*, perusahaan harus memiliki kas yang memadai.
 - c. *A declaration of dividends*; pembayaran *cash dividend* dilakukan berdasarkan keputusan dewan direksi, perusahaan tidak akan membagikan dividen kecuali dewan direksi telah memutuskan untuk membagikannya.
2. *Property Dividends* yaitu dividen yang dibayarkan dalam aset perusahaan selain uang tunai atau dividen dalam bentuk barang. Dividen properti dapat berupa barang dagangan, *real estate*, atau investasi, atau yang telah ditentukan oleh dewan direksi.
 3. *Liquidating Dividends* yaitu dividen selain dari saldo laba. Istilah ini artinya dividen tersebut adalah pengembalian investasi pemegang saham daripada keuntungan. Dengan kata lain, dividen apa pun yang tidak didasarkan pada laba mengurangi jumlah yang dibayarkan oleh pemegang saham dan sejauh itu, hal tersebut diartikan sebagai dividen likuiditas.
 4. *Share Dividends* yaitu penerbitan saham oleh perusahaan sendiri kepada pemegang saham secara pro rata tanpa menerima pertimbangan apapun. Dalam mencatat dividen saham, beberapa percaya bahwa perusahaan harus mentransfer nilai nominal saham yang dikeluarkan sebagai dividen dari saldo laba ke modal.

Menurut Weygandt, *et al* (2019), terdapat 3 penanggalan penting dalam dividen, yaitu:

1. Tanggal deklarasi yaitu dewan direksi menyatakan setuju untuk pemberian dividen tunai dan mengumumkannya kepada pemegang saham.
2. Tanggal pencatatan yaitu perusahaan menentukan kepemilikan dari saham yang beredar untuk tujuan dividen. Dalam jeda waktu antara tanggal deklarasi dengan tanggal pencatatan, perusahaan memperbarui catatan kepemilikan sahamnya.
3. Tanggal pembayaran yaitu perusahaan melakukan pembayaran dividen tunai kepada pemegang saham yang tercatat.

Kebijakan dividen pada penelitian ini diukur dengan menggunakan proksi *Dividend Payout Ratio (DPR)*. *Dividend payout ratio* merupakan perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan perusahaan, (Samrotun, 2015). Menurut Murhadi (2013) dalam Fauzi dan Suhadak (2015) *DPR* merupakan rasio pengukuran untuk menggambarkan keseluruhan seberapa besar proporsi pembagian dividen terhadap pemegang saham.

Menurut Subramanyam (2014) *Dividend Payout Ratio (DPR)* dapat dihitung dengan cara sebagai berikut:

$$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Cash dividends per share (DPS)}}{\text{Earnings per share (EPS)}}$$

Keterangan:

Cash dividend : Dividen tunai per lembar saham.

Earning per Share : Laba bersih per lembar saham.

Cash dividend merupakan distribusi kas yang diberikan kepada *shareholder* (Subramanyam, 2014). Menurut Kieso, *et al.* (2018) pengumuman pembagian dividen tunai merupakan kewajiban dan karena pembayaran dividen biasanya harus segera dilakukan maka disebut sebagai kewajiban lancar.

Menurut Hanif dan Bustamam (2017) *earning per share (EPS)* merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan per lembar saham pemilik. Perhitungan *earning per share (EPS)* didapat dengan rumus sebagai berikut (Weygandt, *et al.* 2019):

$$EPS = \frac{\text{Net income-preference dividend}}{\text{weighted average ordinary share outstanding}}$$

Menurut Weygandt, *et al.* (2019) *net income* adalah selisih antara jumlah pendapatan dengan beban, dimana jumlah pendapatan melebihi jumlah beban. *Preference dividends* adalah jumlah dividen yang dibagikan kepada pemegang saham preferen karena pemegang saham preferen memiliki hak untuk menerima pembagian dividen sebelum pemegang saham biasa (Kieso, *et. al* 2018). Laba per saham menurut IAI (2018) di dalam PSAK No. 56 dihitung atas laba rugi yang dapat diatribusikan kepada pemegang saham biasa entitas induk dan jika disajikan laba rugi dari operasi yang dilanjutkan yang dapat diatribusikan kepada pemegang

saham biasa tersebut. Tujuan informasi laba per saham dasar adalah menyediakan ukuran mengenai kepentingan setiap saham biasa entitas induk atas kinerja entitas.

Ikatan Akuntan Indonesia (2018) dalam PSAK No. 56 menjelaskan jumlah rata-rata tertimbang saham biasa yang beredar selama periode berjalan selama periode berjalan adalah jumlah saham biasa yang beredar pada awal periode, disesuaikan dengan jumlah saham yang dibeli kembali atau ditempatkan selama periode dimaksud dikalikan dengan faktor pembobot waktu. Faktor pembobot waktu adalah jumlah hari beredarnya sekelompok saham dibandingkan dengan jumlah hari dalam suatu periode.

2. 5 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Struktur Modal

Perusahaan yang melakukan pembayaran dividen secara rutin diasumsikan memiliki dana internal yang mencukupi dan menarik minat investor (Eviani, 2015). Dengan demikian perusahaan yang dengan tingkat *DPR* yang tinggi akan menggunakan pendanaan yang berasal dari ekuitas. Peningkatan dividen pada suatu perusahaan akan menurunkan penggunaan jumlah utang yang ada dalam perusahaan. Kondisi ini menimbulkan sinyal positif pasar terhadap saham perusahaan sehingga para pemegang saham atau investor semakin besar menginvestasikan dananya ke dalam perusahaan (Wahyuni dan Ardini, 2017).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Eviani (2015) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal. Hal ini juga sejalan dengan penelitian Fauzi dan Suadak (2015), dan Laksana dan Widayawati (2016) kebijakan dividen berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan hasil penelitian Pertiwi dan Darmayanti (2018)

menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian di atas, maka diajukan hipotesis mengenai pengaruh kebijakan dividend terhadap struktur modal sebagai berikut:

Ha₂: Kebijakan dividen yang diproksikan dengan *DPR* berpengaruh negatif terhadap struktur modal yang diproksikan dengan *DER*.

2. 6 Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam melakukan pembayaran kewajiban-kewajiban yang harus segera dipenuhi (Eviani, 2015). Menurut Munawir (2010) dalam Novita dan Sofie (2015), mengemukakan bahwa likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih. Weygandt, *et al.* (2019) menyatakan bahwa rasio likuiditas mengukur kemampuan jangka pendek perusahaan untuk membayar kewajiban yang jatuh tempo dan memenuhi kebutuhan kas perusahaan. Para kreditor seperti bank dan pemasok sangat tertarik dalam menilai rasio likuiditas.

Menurut Weygandt, *et al.* (2019) ada empat rasio yang digunakan untuk mengukur likuiditas perusahaan, yaitu:

1. Current Ratio

Current ratio atau rasio lancar adalah rasio untuk mengukur sampai seberapa jauh aset lancar perusahaan mampu untuk melunasi kewajiban jangka

pendeknya. Rasio ini dihitung dengan membagi aset lancar dengan kewajiban lancar.

2. *Quick Ratio (Acid Test Ratio)*

Quick ratio adalah ukuran likuiditas jangka pendek langsung perusahaan. Rasio ini dihitung dengan membagi jumlah kas, investasi jangka pendek, dan *net receivables* dibagi dengan *current liabilities*.

3. *Account Receivable Turnover*

Account receivable turnover yaitu rasio untuk mengukur likuiditas piutang perusahaan.

4. *Inventory Turnover*

Inventory turnover mengukur perputaran berapa kali rata-rata persediaan dijual selama periode tersebut.

Dalam penelitian ini rasio likuiditas diukur dengan *current ratio (CR)*. Menurut Kasmir (2018) rasio lancar atau *current ratio* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Menurut Weygant, *et al.* (2019) likuiditas dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$$

Keterangan:

Current Asset : Aset lancar.

Current Liabilites : Kewajiban lancar.

Menurut Weygandt, *et al.* (2019) aset lancar merupakan aset perusahaan yang diharapkan dapat dikonversi ke uang tunai atau digunakan dalam waktu satu tahun atau siklus operasi. Menurut IAI (2018), dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No.1, entitas mengklasifikasikan aset sebagai aset lancar jika:

1. Entitas memperkirakan akan merealisasikan aset, atau memiliki intensi untuk menjual atau menggunakannya, dalam siklus operasi normal.
2. Entitas memiliki aset untuk tujuan diperdagangkan.
3. Entitas memperkirakan akan merealisasikan aset dalam jangka waktu dua belas bulan setelah periode pelaporan, atau
4. Aset merupakan kas atau setara kas sebagaimana didefinisikan dalam PSAK No. 2: Laporan Arus Kas), kecuali aset tersebut dibatasi pertukaran atau penggunaannya untuk menyelesaikan liabilitas sekurang-kurangnya dua belas setelah periode pelaporan.

Menurut Weygandt, *et al.* (2019) *current assets* terbagi menjadi 5 tipe yaitu:

- a. *Prepaid expense*: biaya yang berakhir baik dengan berlalunya waktu atau melalui penggunaan.
- b. *Inventories*: dimiliki oleh perusahaan, dan siap untuk dijual ke customer sebagai kegiatan bisnis perusahaan.
- c. *Receivables (notes receivables, account receivables, and interest receivable)*: klaim yang diperkirakan akan ditagih secara tunai. *Receivable* sangat penting karena merepresentasikan aset perusahaan yang paling likuid.

- d. *Short-term investments*: investasi yang siap dipasarkan dan dimaksudkan untuk dikonversikan menjadi uang tunai di tahun berikutnya atau pada siklus operasi.
- e. *Cash*: uang tunai atau suatu aset yang siap dikonevrsikan menjadi aset jenis lain.

Current liabilities atau liabilitas jangka pendek merupakan kewajiban yang perusahaan harus bayarkan dalam satu tahun atau siklus operasi. Utang yang tidak memenuhi kriteria ini merupakan utang tidak lancar (Weygandt, *et al.* 2019). Menurut IAI (2018), dalam PSAK No.1, entitas mengklasifikasikan liabilitas sebagai liabilitas jangka pendek jika:

1. Entitas memperkirakan akan menyelesaikan liabilitas tersebut dalam siklus operasional normal.
2. Entitas memiliki liabilitas tersebut untuk tujuan diperdagangkan.
3. Liabilitas tersebut jatuh tempo untuk diselesaikan dalam jangka waktu dua belas bulan setelah periode pelaporan, atau
4. Entitas tidak memiliki hak tanpa syarat untuk menangguhkan penyelesaian liabilitas selama sekurang-kurangnya dua belas bulan setelah periode pelaporan.

2.7 Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Riyanto (2010) dalam Dewiningrat dan Mustanda (2018) menyatakan bahwa likuiditas terkait dengan kesanggupan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang dimiliki. Sartono dalam Dewiningrat dan Mustanda (2018) menyatakan bahwa likuiditas mengindikasikan kesiapan perusahaan dalam

menyelesaikan kewajiban berjangka pendek tepat pada waktunya saat jatuh tempo, yang dicerminkan dari besarnya aset lancar yang dimiliki perusahaan. Perusahaan dengan rasio likuiditas tinggi cenderung akan mengurangi atau bahkan sama sekali tidak menggunakan utang karena memiliki jumlah dana internal yang besar, sehingga lebih memilih untuk memaksimalkan penggunaan atas dana tersebut. Mardinawati (2011) dalam Gunadhi dan Putra (2018) menemukan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dapat dilihat dari likuiditasnya yang tinggi. Ketika perusahaan memiliki likuiditas yang tinggi maka dapat mengurangi total utang yang dimiliki yang berdampak pada struktur modal yang kecil karena perusahaan yang memiliki dana internal besar cenderung membiayai investasinya menggunakan dana internal terlebih dahulu. Perusahaan lebih sedikit menggunakan pinjaman, sehingga likuiditas perusahaan menjadi lebih tinggi (Pertiwi dan Darmayanti, 2018).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Eviani (2015) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal. Hal ini juga sejalan dengan penelitian Ambarsari dan Hermanto (2017), Gunadhi dan Putra (2019), likuiditas berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan hasil penelitian Dahlena (2017) menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian tersebut, maka diajukan hipotesis mengenai pengaruh likuiditas terhadap struktur modal sebagai berikut:

Ha₃: Likuiditas yang diproksikan dengan *CR* berpengaruh negatif terhadap struktur modal yang diproksikan dengan *DER*.

2. 8 Profitabilitas

Menurut Weygandt, *et al.*(2019), rasio profitabilitas mengukur pendapatan atau keberhasilan dari kegiatan operasi perusahaan dalam periode waktu tertentu. Menurut Mamduh (2008) dalam Gunadhi dan Putra (2018), profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba atau profit. Menurut Firnanti (2011) dalam Denziana dan Yunggo (2017) profitabilitas perusahaan yang cenderung tinggi akan menjadi daya tarik bagi penanam modal di perusahaan. Menurut Tantonto dan Candradewi (2019) profitabilitas sangat penting bagi perusahaan, profit yang perusahaan sendiri dapatkan sangat berguna untuk kegiatan pendanaan perusahaan atau dijadikan dividen untuk para pemegang saham yang telah berkontribusi membantu pendanaan perusahaan.

Denziana dan Yunggo (2017) berpendapat bahwa rasio profitabilitas adalah rasio yang dapat digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset, serta modal. Menurut Riyanto (2017) dalam Ichwan & Widyawati (2015) rasio-rasio profitabilitas yaitu rasio-rasio yang menunjukkan hasil akhir dari sejumlah kebijaksanaan dan keputusan-keputusan. Rasio profitabilitas disebut juga rasio kinerja operasi. Rasio profitabilitas atau kinerja operasi digunakan untuk mengevaluasi margin laba dari aktivitas operasi yang dilakukan perusahaan. Menurut Denziana dan Yunggo (2017) terdapat tiga rasio yang dapat digunakan dalam rasio profitabilitas, yaitu:

1. *Return on asset (ROA)*, rasio ini digunakan untuk menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan aset yang dimiliki perusahaan.
2. *Return on equity (ROE)*, rasio ini digunakan untuk menggambarkan tingkat return yang dihasilkan perusahaan untuk dibagikan kepada pemegang saham.
3. *Net profit margin (NPM)* dimana rasio ini digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu, tingkat profit margin yang rendah akan menunjukkan ketidakefisienan manajemen, sebaliknya tingkat profit margin yang tinggi akan menunjukkan efisiensi manajemen dalam menghasilkan laba bersih. (Horne dan John (2012) dalam Denziana dan Yunggo, 2017).

Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam usahanya untuk menghasilkan laba dalam proses operasinya. Profitabilitas akan menghasilkan tambahan dana bagi perusahaan yang akan dimasukkan ke dalam laba ditahan atau perusahaan menggunakan langsung untuk investasi (Hudan, et al. 2016). Dalam penelitian ini profitabilitas diproksikan dengan *return on asset (ROA)*. Menurut Denziana dan Yunggo (2017), *ROA* merupakan rasio yang digunakan untuk menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan aset yang dimiliki perusahaan. *Return On Assets* menurut Syamsudin (2000) dalam Ichwan & Widyawati (2015) merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan di dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aset yang tersedia di dalam

perusahaan. Menurut Weygandt, *et al.* (2019), *ROA* dihitung dengan cara sebagai berikut:

$$\text{Return on Asset (ROA)} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Average Asset}}$$

Keterangan:

Net Income : Laba bersih perusahaan setelah pajak.

Average Asset : Rata-rata total aset yang dimiliki perusahaan.

$$\text{Average Asset} = \frac{\text{Total Asset}_{t-1} + \text{Total Asset}_t}{2}$$

Menurut Subramanyam, (2014) *net income* atau disebut juga *earnings/profit* merupakan hasil akhir dari operasi bisnis perusahaan selama jangka waktu tertentu. *Net income* merupakan informasi yang paling diharapkan dari pasar uang. Sedangkan, menurut IAI (2018) dalam kerangka konseptual pelaporan keuangan penghasilan (*income*) adalah peningkatan manfaat ekonomi selama suatu periode akuntansi dalam bentuk arus masuk atau peningkatan aset atau penurunan liabilitas yang mengakibatkan kenaikan ekuitas, yang tidak berasal dari kontribusi penanam modal. Penghasilan meliputi pendapatan maupun keuntungan. Pendapatan adalah penghasilan yang timbul selama dalam aktivitas normal entitas dan dikenal dengan bermacam-macam sebutan yang berbeda seperti penjualan, penghasilan jasa, bunga, dividen, dan royalti.

Menurut IAI (2018) dalam PSAK 19, aset adalah sumber daya yang dikendalikan oleh entitas sebagai akibat peristiwa masa lalu dan manfaat

ekonomik masa depan dari aset tersebut diperkirakan mengalir ke entitas. Dalam bisnis aset digunakan untuk melaksanakan kegiatan seperti produksi dan penjualan. Karakteristik umum yang dimiliki oleh seluruh aset adalah kemampuan aset tersebut untuk memberikan manfaat di masa depan (Weygandt, *et al*, 2019).

Menurut IAI (2018) dalam kerangka konseptual pelaporan keuangan, manfaat ekonomi masa depan yang terwujud dalam aset adalah potensi dari aset tersebut untuk memberikan kontribusi, baik langsung maupun tidak langsung pada arus kas dan setara kas kepada entitas. Potensi tersebut dapat berbentuk sesuatu yang produktif dan merupakan bagian dari aktivitas operasional entitas. Mungkin pula berbentuk sesuatu yang dapat diubah menjadi kas dan setara kas atau berbentuk kemampuan untuk mengurangi pengeluaran kas, seperti penurunan biaya akibat penggunaan proses produksi alternatif.

Weygandt, *et al*. (2019) mengelompokkan aset menjadi empat kelompok dalam *Statement of Financial Position*, yaitu:

1. *Intangible assets*

Dalam PSAK 19 tentang Aset Tidak Berwujud, aset tidak berwujud adalah aset nonmoneter teridentifikasi tanpa wujud fisik. Umumnya, harga yang dibayarkan oleh entitas untuk perolehan terpisah aset tak berwujud akan mencerminkan probabilitas manfaat ekonomik dimasa depan aset yang akan diperoleh entitas. Dengan kata lain, entitas memperkirakan adanya arus masuk manfaat ekonomik bahkan jika terdapat ketidakpastian mengenai waktu dan jumlah arus masuk tersebut.

Menurut Kieso, *et al.* (2018) *intangible assets* memiliki 3 karakteristik yaitu;

a. *Identifiable*

Agar dapat teridentifikasi, *intangible asset* harus bisa dipisahkan atau timbul dari hak kontraktual atau hukum yang manfaat ekonomisnya akan mengalir ke perusahaan.

b. *Lack physical existence*

Aset berwujud seperti *property*, *plant* dan *equipment* memiliki bentuk fisik. Sedangkan aset tidak berwujud sebaliknya, mendapatkan nilainya dari hak istimewa yang diberikan kepada perusahaan yang menggunakannya.

c. *Not monetary assets*

Aset seperti deposito bank, *account receivable* dan investasi jangka panjang dalam obligasi dan saham juga tidak memiliki substansi fisik. Namun, aset moneter mendapatkan nilainya dari hak untuk menerima uang tunai atau setara kas di masa depan. aset moneter tidak diklasifikasikan sebagai tidak berwujud.

2. *Property, plant and equipment*

Dalam PSAK 16 tentang Aset Tetap, aset tetap adalah aset berwujud yang (IAI, 2018):

- a. Dimiliki untuk digunakan dalam produksi atau penyediaan barang atau jasa untuk direntalkan kepada pihak lain atau tujuan administratif.
- b. Diharapkan untuk digunakan selama lebih dari satu periode.

3. *Long-term investments*

Investasi jangka panjang pada umumnya adalah, (1) investasi saham biasa dan obligasi dari perusahaan lain yang umumnya ditahan selama beberapa tahun, dan (2) aset tidak lancar seperti tanah atau bangunan yang tidak digunakan oleh sebuah perusahaan untuk aktivitas operasionalnya (Weygandt, *et al.* 2019).

4. *Current assets*

Current assets adalah kas atau aset perusahaan yang diharapkan dapat diubah menjadi kas, dijual atau digunakan dalam jangka waktu satu tahun atau dalam sebuah siklus operasi, tergantung mana yang lebih lama. Aset yang termasuk dalam kategori *current assets* adalah persediaan, beban yang dibayar di muka, investasi jangka pendek serta kas dan setara kas (Kieso, *et al.* 2018).

2.9 Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Pecking order theory dapat menjelaskan perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang tinggi justru mempunyai tingkat utang yang lebih rendah. Perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan yang tinggi umumnya menggunakan dana internal perusahaan untuk memenuhi kebutuhan investasi, sehingga perusahaan tidak membutuhkan dana eksternal dan tingkat utang menjadi lebih rendah (Hanafi (2013) dalam Pertiwi dan Darmanyanti, 2018). Sejalan pula dengan Sawir dalam Naibaho, *et al.* (2015) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan profitabilitas (*ROA*) yang tinggi umumnya menggunakan utang dalam jumlah yang relatif lebih kecil karena tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan melakukan permodalan dengan laba ditahan.

Semakin tinggi profitabilitas menunjukkan bahwa laba yang diperoleh perusahaan juga tinggi. Apabila laba perusahaan tinggi maka perusahaan memiliki sumber dana dari dalam yang cukup besar, sehingga perusahaan lebih sedikit memerlukan utang. Oleh karena itu, profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal (Devi, *et al.* 2017). Menurut Habibah dan Andayani (2015) teori *pecking order* menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki kemampuan untuk memperoleh keuntungan yang tinggi mempunyai tingkat utang yang lebih kecil. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi, menunjukkan bahwa perusahaan memiliki dana internal yang cukup untuk memenuhi kebutuhannya sehingga dapat meminimalisir penggunaan dana eksternal. Semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba maka semakin kecil kemungkinan perusahaan dalam menggunakan utang (Andayani dan Suardana, 2018).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Eviani (2015) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal. Hal ini juga sejalan dengan penelitian Denziana dan Yunggo (2017), Ambarsari dan Hermanto (2017) yang menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh secara signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan hasil penelitian dari Naibaho, et al. (2015), Septiani dan Suaryana (2018) menunjukkan profitabilitas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian diatas, maka diajukan hipotesis mengenai pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal sebagai berikut:

Ha₄: Profitabilitas yang diproksikan dengan ROA berpengaruh negatif terhadap struktur modal yang diproksikan dengan DER.

2. 10 Ukuran Perusahaan

Menurut Brigham dan Houston (2010) dalam Denziana dan Monica (2017) menyatakan bahwa ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun. Menurut Suad (2007) dalam Naibaho, Topowijono, dan Azizah (2015), Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara, antara lain: total aset, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain. Pada dasarnya ukuran perusahaan hanya terbagi menjadi 3 kategori yaitu perusahaan besar, perusahaan sedang, perusahaan kecil.

Menurut Undang-Undang Republik Indonesia No. 3 tahun 1982, perusahaan adalah setiap bentuk usaha yang menjalankan setiap jenis usaha yang bersifat tetap dan terus menerus dan yang didirikan, bekerja, serta berkedudukan dalam wilayah negara Republik Indonesia untuk tujuan memperoleh keuntungan dan atau laba. Terdapat kriteria ukuran perusahaan dilihat dari total aset atau kekayaan bersih yang dimiliki menurut Undang-Undang Republik Indonesia No. 20 Tahun 2008 yaitu:

1. Kriteria usaha mikro adalah sebagai berikut:
 - a. Memiliki kekayaan bersih paling banyak Rp. 50.000.000,00 (lima puluh juta rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha; atau
 - b. Memiliki hasil penjualan tahunan paling banyak Rp. 300.000.000,00 (tiga ratus juta rupiah).

2. Kriteria usaha kecil adalah sebagai berikut:
 - a. Memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp. 50.000.000,00 (lima puluh juta rupiah) sampai dengan paling banyak Rp. 500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha; atau
 - b. Memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp. 300.000.000,00 (tiga ratus juta rupiah) sampai dengan paling banyak Rp. 2.500.000.000,00 (dua miliar lima ratus juta rupiah).
3. Kriteria usaha menengah adalah sebagai berikut:
 - a. Memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp. 500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah) sampai dengan paling banyak Rp. 10.000.000.000,00 (sepuluh miliar rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha; atau
 - b. Memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp. 2.500.000.000,00 (dua miliar lima ratus juta rupiah) sampai dengan paling banyak Rp. 50.000.000.000,00 (lima puluh miliar rupiah).
4. Kriteria usaha besar adalah sebagai berikut:
 - a. Memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp. 10.000.000.000,00 (sepuluh milyar rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha; atau
 - b. Memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp. 50.000.000.000,00 (lima puluh milyar rupiah).

Menurut Andika dan Fitria (2016) ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln(\text{Total Asset})$$

Keterangan:

Ln : *Logaritma natural.*

Total Asset : Jumlah aset yang dimiliki perusahaan.

Menurut IAI (2018) aset adalah sumber daya yang dikuasai oleh perusahaan sebagai akibat dari peristiwa masa lalu dan dari mana manfaat ekonomi di masa depan diharapkan akan diperoleh perusahaan. Manfaat ekonomi masa depan yang terwujud dalam aset dapat mengalir ke dalam entitas dengan beberapa cara. Aset dapat digunakan baik sendiri maupun bersama aset lain dalam produksi barang dan jasa yang dijual oleh entitas; dipertukarkan dengan aset lain; digunakan untuk menyelesaikan liabilitas; atau dibagikan kepada para pemilik perusahaan. Aset perusahaan berasal dari transaksi atau peristiwa lain yang terjadi dimasa lalu. Perusahaan biasanya memperoleh aset melalui pembelian atau produksi sendiri, tetapi transaksi atau peristiwa lain juga dapat menghasilkan aset (IAI, 2018).

2. 11 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Semakin besar ukuran perusahaan, maka akan berdampak pada menurunnya struktur modal dengan pengaruh yang signifikan. Sebaliknya, semakin kecil ukuran perusahaan maka akan berdampak pada meningkatnya struktur modal dengan pengaruh yang signifikan. Penggunaan utang di perusahaan-perusahaan besar dikonotasikan sebagai hal yang buruk. Akibatnya, perusahaan besar lebih memilih untuk menggunakan modal sendiri dari utang. Perusahaan dengan ukuran

besar berarti memiliki jumlah total aset dan sumber pendanaan internal yang besar pula, sehingga akan mengurangi pendanaan melalui utang. Ini berarti bahwa hubungan antara ukuran perusahaan dengan struktur modal negatif (Hudan, *et al.* 2016). Ukuran perusahaan yang besar memiliki total aset yang besar pula dimana pengelolaan aset yang baik dapat meningkatkan produksi yang berdampak pada meningkatnya pendapatan atau laba perusahaan, sehingga perusahaan dapat menggunakan laba tersebut untuk melakukan kegiatan operasional selanjutnya. Dengan demikian semakin besar ukuran perusahaan maka penggunaan modal sendiri akan semakin tinggi atau dengan kata lain struktur modalnya semakin rendah (Christi dan Titik, 2015). Dapat disimpulkan, semakin besar ukuran perusahaan yang dilihat dari banyaknya aset yang dimiliki perusahaan maka struktur modal yang diproksikan dengan *DER* akan semakin rendah.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Marfuah dan Nurlaela (2017), Denziana dan Yunggo (2017) menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan hasil penelitian dari Krisnanda dan Wiksuana (2015), Ambarsari dan Hermanto (2017) menunjukkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian diatas, maka diajukan hipotesis mengenai pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal sebagai berikut:

Has: Ukuran perusahaan yang diproksikan dengan logaritma natural total aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal yang diproksikan dengan *DER*.

2.12 Model Penelitian

Model penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

Gambar 2.1
Model Penelitian

