

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Struktur Aktiva

2.1.1.1 Pengertian Struktur Aktiva

Menurut Kasmir (2014:39), struktur aktiva adalah harta atau kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan, baik pada saat tertentu maupun periode tertentu.

Menurut Subramanyam dan Wild (2014:271) mengartikan aktiva sebagai aset, aset merupakan sumber daya yang dikuasai oleh suatu perusahaan dengan tujuan menghasilkan laba.

Menurut Riyanto (2013:22) struktur aktiva juga disebut struktur asset atau struktur kekayaan. Struktur aktiva atau struktur kekayaan adalah perimbangan atau perbandingan baik dalam artian absolut maupun dalam artian relatif antara aktiva lancar dengan aktiva tetap. Yang dimaksud dengan absolut adalah perbandingan dalam bentuk nominal, sedangkan artian relatif adalah perbandingan dalam bentuk persentase.

Struktur aktiva merupakan perbandingan antara aktiva tetap dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan yang dapat menentukan besarnya alokasi dana untuk masing-masing komponen aktiva. Struktur aktiva dapat menggambarkan sebagian jumlah asset yang dapat dijadikan jaminan (*collateral value of assets*).

Menurut Brigham dan Houston (2011: 188) perusahaan yang asetnya memadai untuk digunakan sebagai jaminan cenderung akan cukup banyak menggunakan utang. Umumnya aset merupakan hal umum yang dapat digunakan oleh banyak perusahaan sebagai jaminan perusahaan apabila tidak dapat menjalankan kewajibannya kepada kreditur.

Struktur aktiva menurut Mulyawan (2015: 224) struktur aktiva adalah susunan aktiva kebanyakan industri atau manufaktur yang sebagian besar modalnya modalnya tertanam dalam aktiva tetap cenderung menggunakan modal sendiri dibandingkan dengan modal asing atau utang hanya sebagai pelengkap.

Dari definisi di atas dapat disimpulkan bahwa struktur aktiva adalah dimana kekayaan atau asset yang dimiliki oleh perusahaan pada periode tertentu baik dari modal sendiri ataupun modal asing yang akan menjadi jaminan perusahaan apabila perusahaan tidak dapat membayar kewajibannya kepada kreditur. Struktur aktiva merupakan perbandingan antara aktiva tetap dan total aktiva yang dapat menentukan alokasi dana untuk masing – masing komponen.

Semakin besar jumlah struktur aktiva yang dimiliki oleh perusahaan akan menyebabkan peningkatan aktivitas pendanaan atau rasio hutang yang dengan menggunakan hutang itu sendiri. Fenomena ini terjadi karena adanya faktor jaminan. Ketika jumlah struktur aktiva perusahaan itu besar maka dapat dipastikan bahwa jumlah asset tetap perusahaan itu juga banyak.

2.1.1.2 Pengukuran Struktur Aktiva

Struktur Aktiva atau Fixed Asset Ratio (FAR) dan dikenal juga dengan tangible asset merupakan rasio antara aktiva tetap perusahaan dengan total aktiva. Menurut S. Munawir (2013:139) Fixed Asset Ratio (FAR) adalah aktiva berwujud yang mempunyai umur relatif permanen memberikan manfaat kepada perusahaan selama bertahun-tahun yang dimiliki dan digunakan untuk operasi sehari-hari dalam rangka kegiatan normal dan tidak dimaksudkan untuk dijual kembali (bukan barang dangangan) serta nilainya relatif material. Struktur Aktiva adalah penentuan berapa besarnya alokasi untuk masing-masing komponen aktiva, baik aktiva lancar maupun aktiva tetap (Syamsuddin, 2009:9).

Dalam hal ini struktur aktiva dihubungkan dengan tujuan jangka panjang sering menjadikan struktur aktiva perusahaan sebagai jaminan dari penggunaan utang jangka panjang atau pendanaan ektern yang dilakukan perusahaan. Sebagian besar perusahaan industri, modalnya tertanam dalam aktiva tetap (fixed asset), sebab aktiva tetap merupakan the earning assets (aktiva yang sesungguhnya menghasilkan pendapatan bagi perusahaan). Perusahaan seperti ini menggunakan aktiva tetap lebih banyak dibandingkan dengan jumlah tenaga kerja, yang disebut sebagai perusahaan yang "*capital intensive*". Artinya, semakin besar rasio aktiva tetap atas total aktiva, maka semakin capital intensive keadaan suatu perusahaan. Namun, aktiva lancar tidak lantas menjadi hal yang tidak penting, karena bagaimana pun, aktivalancar sangat diperlukan dalam produksi dan penjualan dari apa yang telah dihasilkan oleh aktiva tetap.

Adapun rumus untuk menghitung struktur aktiva adalah sebagai berikut:

$$\text{Struktur Aktiva} = \frac{T. \text{Aktiva Tetap}}{T. \text{Aktiva}} \times 100\%$$

2.1.2 Ukuran Perusahaan

2.1.2.1 Pengertian Ukuran Perusahaan

Menurut Bambang Riyanto (2001: 299) Suatu perusahaan yang besar dimana sahamnya tersebar luas, setiap perluasan modal saham hanya akan mempunyai pengaruh kecil terhadap kemungkinan hilangnya atau tergesernya kontrol dari pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan. Dengan kata lain bahwa semakin besar perusahaan akan lebih berani untuk berutang. Hal tersebut dilakukan untuk memenuhi kebutuhan operasionalnya yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan kecil.

Ukuran perusahaan (firm size) merupakan ukuran atau besarnya aktiva yang dimiliki perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2006) menyatakan ukuran aktiva yaitu rata-rata penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun. Adapun juga menurut Riyanto (2001) ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan pada total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata penjualan dan rata-rata aktiva.

Heni Oktaviani (2014) mengatakan bahwa ukuran perusahaan dapat mempengaruhi kinerja sosial perusahaan karena perusahaan yang besar mempunyai pandangan yang lebih jauh, sehingga lebih berpartisipasi dalam menumbuhkan kinerja sosial perusahaan.

Menurut Agnes Sawir (2004;101-102) ukuran perusahaan dinyatakan sebagai determinan dari struktur keuangan dalam hampir setiap studi untuk alasan yang berbeda:

Pertama, ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan memperoleh dana dari pasar modal. Perusahaan kecil umumnya kekurangan akses ke pasar modal yang terorganisir, baik untuk obligasi maupun saham. Meskipun mereka memiliki akses, biaya peluncuran dari penjualan sejumlah kecil sekuritas dapat menjadi penghambat. Jika penerbitan sekuritas dapat dilakukan, sekuritas perusahaan kecil mungkin kurang dapat dipasarkan sehingga membutuhkan penentuan harga sedemikian rupa agar investor mendapatkan hasil yang memberikan return lebih tinggi secara signifikan.

Kedua, ukuran perusahaan menentukan kekuatan tawar-menawar dalam kontrak keuangan. Perusahaan besar biasanya dapat memilih pendanaan dari berbagai bentuk hutang, termasuk penawaran spesial yang lebih menguntungkan dibandingkan yang ditawarkan perusahaan kecil. Semakin besar jumlah uang yang digunakan, semakin besar kemungkinan pembuatan kontrak yang dirancang sesuai dengan preferensi kedua pihak sebagai ganti dari penggunaan kontrak standar hutang.

Ketiga, ada kemungkinan pengaruh skala dalam biaya dan return membuat perusahaan yang lebih besar dapat memperoleh lebih banyak laba. Pada akhirnya, ukuran perusahaan diikuti oleh karakteristik lain yang mempengaruhi struktur keuangan. Karakteristik lain tersebut seperti perusahaan sering tidak mempunyai

staf khusus, tidak menggunakan rencana keuangan, dan tidak mengembangkan system akuntansi mereka menjadi suatu sistem manajemen.

Dari pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya asset yang dimiliki oleh perusahaan itu sendiri yang dapat menentukan tingkat kemudahan dalam memperoleh dana.

Ukuran perusahaan merujuk pada Heni Oktaviani (2014), yaitu size dengan menggunakan rumus;

$$Size = Ln (Total Asset)$$

Dimana :

Ln = logaritma natural, adalah logaritma yang berbasis e, dimana e adalah 2.718281828459... (dan seterusnya).

Total aktiva = Semua aktiva yang di bahas, ketika ditambah secara bersamaan, menyajikan kembali total aktiva dari perusahaan, atau jumlah sumber-sumber daya yang tersedia.

Penelitian ini menggunakan proksi firm's size, yaitu log natural dari total asset perusahaan. Alasan mengapa menggunakan log natural adalah agar angka pada ukuran perusahaan tidak memiliki angka yang terlalu jauh dengan angkaangka pada variabel lain (Nurhayati, 2013).

2.1.3 Pertumbuhan Penjualan

2.1.3.1 Pengertian Pertumbuhan Penjualan

Menurut Brigham dan Houston (2006: 42-44) mengatakan perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan

perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Hal ini disebabkan karena kebutuhan dana yang digunakan untuk pembiayaan pertumbuhan penjualan semakin besar. Perusahaan yang tumbuh dengan pesat harus lebih banyak mengandalkan modal eksternal.

Menurut Swastha dan Handoko (2011:98), pertumbuhan atas penjualan merupakan indikator penting dari penerimaan pasar dari produk dan/atau jasa perusahaan tersebut, dimana pendapatan yang dihasilkan dari penjualan akan dapat digunakan untuk mengukur tingkat pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan Penjualan merupakan selisih antara jumlah penjualan periode ini dengan periode sebelumnya dibandingkan dengan penjualan periode sebelumnya (Harahap, 2008:309).

Menurut Kasmir (2012:107), Pertumbuhan penjualan menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan penjualannya dibandingkan dengan total penjualan secara keseluruhan. Rumus pertumbuhan penjualan dapat dihitung sebagai berikut:

$$PP = \frac{\text{penjualan tahun}_t - \text{penjualan tahun}_{t-1}}{\text{penjualan tahun}_{t-1}} \times 100\%$$

Keterangan :

PP = Pertumbuhan penjualan

Penjualan tahun_t = Total penjualan selama periode berjalan

Penjualan tahun_{t-1} = Total penjualan periode yang lalu

2.1.3.2 Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Penjualan

Faktor – faktor yang mempengaruhi penjualan menurut Basu Swastha (2009: 129) sebagai berikut:

1. Kondisi dan kemampuan penjual

Transaksi jual – beli barang yang melibatkan 2 belah pihak, yaitu pihak penjual dan pembeli. Penjual harus mempunyai kemampuan dalam meyakinkan pembeli agar target penjualan dapat mencapai sasaran.

Masalah penting yang harus dipahami oleh penjual adalah:

- a. Harga dari produk
- b. Jenis dan karakteristik barang yang ditawarkan kepada pembeli
- c. Syarat penjualan seperti cara pembayaram, sistem pengiriman, pelayanan dan garasni.

2. Kondisi Pasar

Yang dimaksud dengan pasar disini yaitu sebagai kelompok pembelian yang menjadi sasaran utama dalam penjualan produk yang mempengaruhi kegiatan penjualan perusahaan.

3. Modal

Modal yang dimaksud disini digunakan untuk memperkenalkan produk yang dijual oleh perusahaan agar produk tersebut dapat dikenal oleh konsumen secara luas. Yang dapat dilakukan adalah dengan promosi produk tersebut karena kegiatan promosi membutuhkan modal yang cukup besar.

4. Kondisi Organisasi Perusahaan

Pada perusahaan, masalah tentang penjualan ini ditangani oleh bagian tertentu, yaitu bagian penjualan yang dikendalikan oleh orang-orang yang ahli dalam bidangnya.

5. Faktor – faktor lainnya

Faktor lain yang dapat mempengaruhi penjualan adalah peragaan, demonstrasi produk, pemberian hadiah dan periklanan dan pemberian hadiah kepada pembeli. Hal ini yang dapat dilakukan agar pembeli dapat terus membeli produk dari perusahaan tersebut.

2.1.4 Struktur Modal

Modal menurut Brigham (2006) menyatakan bahwa modal adalah jumlah dari hutang jangka panjang, saham preferen dan ekuitas saham biasa plus hutang jangka pendek yang dikenakan bunga.

“Modal adalah hasil produksi yang digunakan untuk memproduksi lebih lanjut. Dalam perkembangannya kemudian modal ditekankan pada nilai, daya beli atau kekuasaan memakai atau menggunakan yang terkandung dalam barang – barang modal” (Bambang Riyanto 1998:10).

Jadi modal itu sendiri adalah semua barang yang dimiliki pada perusahaan dan memiliki fungsi untuk menghasilkan pendapatan. Adapun sumber modal menurut Bambang Riyanto (2001) yaitu:

1. Modal yang berasal dari sumber internal adalah modal atau dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri di dalam perusahaan. Sumber internal yang dihasilkan dalam perusahaan adalah laba ditahan dan penyusutan (depresiasi).
2. Modal yang berasal dari sumber eksternal adalah modal yang dihasilkan dari luar perusahaan. Yang merupakan sumber dana eksternal adalah supplier, bank, pasar modal.

“Bauran sumber pendanaan permanen (Jangka Panjang) yang digunakan perusahaan” (Sawir 2004:43).

Menurut Sartono (2010:225) “Struktur modal adalah merupakan pertimbangan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa”.

Jadi struktur modal adalah perbandingan pendanaan jangka panjang suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Menurut Brigham dan Ehrhardt (2005) mengemukakan bahwa dalam membuat keputusan struktur modal, ada beberapa hal yang harus dipertimbangkan yaitu tingkat penuaan yang stabil struktur dari asset, operating leverage, tingkat pertumbuhan keuntungan, pajak, pola tingkah laku manajemen, tingkah laku atas kreditur, pengendalian, dan nilai pasar.

2.1.4.2 Teori Struktur Modal

Ada 2 teori struktur modal yaitu teori struktur modal tradisional dan teori struktur modal modern.

1. Teori Struktur Modal Tradisional

Menurut Sjahrial Darmawan (2008), mengemukakan bahwa teori struktur modal dibagi menjadi 3 kelompok, yaitu:

a. Pendekatan laba bersih (Net Income Approach)

Pendekatan laba bersih mengasumsikan bahwa investor mengkapitalisasi atau menilai laba perusahaan dengan tingkat kapitalisasi yang konstan dan perusahaan dapat meningkatkan jumlah hutangnya dengan tingkat biaya hutang yang konstan pula.

b. Pendekatan laba operasi Bersih (Net Operating Income Approach)

Pendekatan laba operasi bersih berlawanan dengan pendekatan laba bersih, karena menuntut laba operasi bersih, biaya hutang bersifat tetap atau tidak berubah walaupun leverage bertambah. Dalam pendekatan laba operasi diasumsikan bahwa investor akan meminta premi karena adanya risiko keuangan akibat penambahan leverage sehingga mengakibatkan tingkat kapitalisasi akan naik secara proporsional dengan kenaikan leverage.

c. Pendekatan tradisional (Traditional Approach)

Pendekatan ini mengasumsikan bahwa tingkat leverage tertentu, risiko perusahaan tidak mengalami perubahan. Sehingga baik tingkat bunga hutang maupun tingkat kapitalisasi relatif konstan. Namun demikian setelah leverage atau rasio hutang tertentu, biaya hutang dan biaya modal sendiri meningkat.

2. Teori Struktur Modal Modern

a. Modigliani-Miller (MM) Theory

Teori ini mengenai struktur modal modern yang bermula pada tahun 1958, ketika Professor Franco Modigliani dan Professor Merton Miller (MM) mempublikasikan artikel keuangan yang paling berpengaruh yang ditulis yaitu "The Cost of Capital, Corporation Finance, and The Theory of Investment". Menurut MM melalui teori capital structure irrelevance menyimpulkan bahwa finansial leverage tidak mempengaruhi nilai pasar perusahaan, yang berarti kenaikan

penggunaan hutang tidak akan meningkatkan nilai perusahaan karena keuntungan dari biaya yang lebih sedikit/kecil ditutup dengan naiknya biaya modal sendiri.

b. Pecking Order Theory

Teori ini diperkenalkan pertama kali oleh Donaldson pada tahun 1961, sedangkan pemberi nama pecking order theory dilakukan oleh Maljuf dan Myers pada tahun 1984. Teori ini menjelaskan tentang keputusan pendanaan yang diambil perusahaan yang berbeda dengan pemikiran teori struktur modal yang telah dibahas.

c. Trade-off Theory

Menurut teori ini yang dijelaskan oleh Myers (2001) adalah perusahaan berhutang sampai pada tingkat hutang tertentu, dimana penghematan pajak dari tambahan hutang sama dengan biaya kesulitan keuangan. Biaya kesulitan keuangan yaitu biaya kebangkrutan dan biaya keagenan yang meningkat akibat dari turunnya kredibilitas perusahaan. Dalam menentukan struktur modal teori ini memasukan beberapa faktor yaitu biaya keagenan, pajak dan biaya kesulitan keuangan.

d. Agency Theory

Pada dasarnya agency theory adalah teori mengenai struktur kepemilikan perusahaan yang dikelola oleh manajer bukan pemilik, berdasarkan kenyataan bahwa manajer profesional bukan agen yang

sempurna dari pemilik perusahaan, dengan demikian belum tentu selalu bertindak untuk kepentingan pemilik.

e. Signaling Theory

Sinyal atau signal atau isyarat adalah suatu tindakan perusahaan yang member petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek suatu perusahaan.

f. Asymmetric Information Theory

Teori ini diajukan oleh Gordon Donaldson dari Harvard University dalam Darmawan Sjahrial (2008) tentang informasi yang tidak simetris. Asymmetric Information theory atau ketidaksamaan informasi menurut Brigham dan Houston (2001) adalah situasi dimana manajer memiliki informasi yang berbeda mengenai prospek perusahaan daripada yang dimiliki investor.

Beberapa pengukuran struktur modal terdiri dari :

1. Debt to Assets Ratio (DAR).
2. Debt to Equity Ratio (DER).
3. Longterm Debt to Assets Ratio (LDAR).
4. Equity to Assets Ratio (EAR).

Menurut Brigham dan Houston (2009:117) pengukuran struktur modal menggunakan Debt to Equity Ratio (DER), DER dihitung dengan cara :

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Penggunaan debt to equity ratio (DER) menunjukkan proporsi penggunaan hutang yang bertujuan untuk mengukur kemampuan dari modal sendiri yang

dijadikan jaminan untuk keseluruhan hutang perusahaan. Sehingga dapat diketahui seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang.

2.1.5 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu ini menjadi salah satu acuan penulis dalam melakukan penelitian sehingga penulis dapat memperkaya teori yang digunakan dalam mengkaji penelitian yang dilakukan. Dari penelitian terdahulu, penulis mengangkat beberapa penelitian sebagai referensi dalam memperkaya bahan kajian pada penelitian penulis. Berikut merupakan penelitian terdahulu berupa beberapa jurnal terkait dengan penelitian yang dilakukan penulis.

1. Safitri Ana Marfuah dan Siti Nurlaela (2017)

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Safitri Ana Marfuah, Siti Nurlaela (2017) yang berjudul “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Asset, Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Cosmetics and Household Di Bursa Efek Indonesia” menyatakan hasil uji parsial menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan aset tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Variabel pertumbuhan penjualan diketahui tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan hasil yang diperoleh dari pengujian secara bersamaan adalah variabel independen (variabel independen) yang digunakan dalam penelitian ini (ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, profitabilitas, pertumbuhan penjualan) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen (pengikat variabel) yang struktur modal.

2. Shinta Dawanty dan Muhammad Rafki Nazar (2015)

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Shinta Dawanty, Muhammad Rafki Nazar (2015) dengan judul “Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sub Otomotif dan Komponen yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2009 – 2013)” menyatakan hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan profitabilitas dan struktur aktiva mempengaruhi struktur modal, secara parsial profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal, sedangkan struktur aktiva memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal.

3. I Gusti Ayu Suta Premawati dan Gede Sri Darma (2017)

Penelitian yang berjudul “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal (Penelitian Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015)” menyatakan Hasil penelitian mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas. Pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Struktur aset dan profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

4. Lara Al Ashry dan Halkadri Fitra (2019)

Penelitian yang berjudul “Pengaruh Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Real Estate dan Property Di Bursa Efek

Indonesia” menyatakan hasil penelitian menunjukkan pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal perusahaan real estate dan properti yang terdaftar di BEI. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan real estate dan properti. terdaftar di BEI.

5. Arlan Rolland Naray dan Lisbeth Mananeke (2015)

Penelitian yang dilakukan oleh Arlan Rolland Naray, Lisbeth Mananeke (2015) dengan judul “Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal Pada Bank Pemerintah Kategori Buku 4” menyatakan hasil penelitian menunjukkan bahwa, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap Struktur Modal. Secara parsial, Pertumbuhan Penjualan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Struktur Modal. Struktur Aktiva terbukti berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal. Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap Struktur Modal.

6. Ida Bagus Made Dwija Bhawa dan Made Rusmala Dewi S. (2015)

Penelitian yang dilakukan oleh Ida Bagus Made Dwija Bhawa, Made Rusmala Dewi S. (2015) dengan judul “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Perusahaan Farmasi” menyatakan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal, likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur

modal, dan risiko bisnis berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal.

7. Mia Oktavina, Sahala Manalu dan Sari Yuniarti (2018)

Penelitian yang dilakukan oleh Mia Oktavina, Sahala Manalu, Sari Yuniarti (2018) yang berjudul “Pecking Order and Trade-off Theory in Capital Structure Analysis of Family Firms in Indonesia” menyatakan bahwa Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap DER. Aset struktur memiliki efek positif yang signifikan terhadap DER, pertumbuhan tidak memiliki signifikan efek negatif terhadap DER, ukuran tidak berpengaruh positif signifikan terhadap DER, dan risiko berpengaruh negatif signifikan terhadap DER. Perusahaan keluarga rata-rata di Indonesia masih menggunakan Teori Pecking Order dalam penerapan struktur modal.

8. Hilma Faza Ariyani, Irene Rini Demi Pangestuti dan Susilo Toto Raharjo (2018)

Penelitian yang dilakukan oleh Hilma Faza Ariyani, Irene Rini Demi Pangestuti, Susilo Toto Raharjo (2018) yang berjudul “The Effect of Asset Structure, Profitability, Company Size, and Company Growth on Capital Structure (The Study of Manufacturing Companies Listed on the IDX for the Period 2013 - 2017)” menyatakan bahwa analisis struktur asset berpengaruh positif terhadap struktur modal dan tidak signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, ukuran perusahaan memiliki efek positif dan signifikan pada struktur modal, dan

pertumbuhan perusahaan memiliki efek negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

9. Bambang Sudiyatno, Irmawati, Elen Puspitasari, dan Ida Nurhayati (2019)

Penelitian yang dilakukan oleh Bambang Sudiyatno, Irmawati, Elen Puspitasari, dan Ida Nurhayati (2019) yang berjudul “Capital Structure: The Factors that influence it. (Empirical Study on Manufacturing Companies in Indonesia Stock Exchange)” menyatakan bahwa Hasilnya menunjukkan bahwa tangibilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal pada signifikansi kurang dari 1%. Profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif terhadap struktur modal pada signifikansi kurang dari 1%, dan likuiditas (CR) berpengaruh negatif terhadap struktur modal pada signifikansi kurang dari 5%. Sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada struktur modal.

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti / Tahun / Judul	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1.	Safitri Ana Marfuah, Siti Nurlaela (2017) “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Asset, Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Cosmetics and Household Di Bursa Efek Indonesia”	hasil uji parsial menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan aset tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Variabel pertumbuhan penjualan diketahui tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan hasil yang diperoleh dari pengujian secara bersamaan adalah variabel independen (variabel independen) yang digunakan dalam penelitian ini (ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, profitabilitas, pertumbuhan penjualan) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen (pengikat variabel) yang struktur modal.	Independent: ukuran perusahaan pertumbuhan penjualan Dependen: struktur modal	pertumbuhan asset sector cosmetics and household

No	Nama Peneliti / Tahun / Judul	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
2	Shinta Dawanty, Muhammad Rafki Nazar (2015) “Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sub Otomotif dan Komponen yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2009 – 2013)”	hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan profitabilitas dan struktur aktiva mempengaruhi struktur modal, secara parsial profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal, sedangkan struktur aktiva memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal.	Independent: Struktur aktiva Dependen: Struktur modal	Profitabilitas Sub sector otomotif
3	I Gusti Ayu Suta Premawati, Gede Sri Darma (2017) “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal (Penelitian Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015)”	Hasil penelitian mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas. Pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Struktur aset dan profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.	Independent: Ukuran Perusahaan Perumbuhan Penjualan Struktur Aktiva Dependen: Struktur Modal	Profitabilitas Sub sector barang konsumen
4	Lara Al Ashry, Halkadri Fitra (2019) “Pengaruh Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Real Estate dan Property Di Bursa Efek Indonesia”	hasil penelitian menunjukkan pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal perusahaan real estate dan properti yang terdaftar di BEI. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan real estate dan properti. terdaftar di BEI.	Independent: Pertumbuhan Penjualan Dependen: Struktur Modal	Profitabilitas Sub sector Real Estate dan Property

No	Nama Peneliti / Tahun / Judul	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
5	Arlan Rolland Naray, Lisbeth Mananeke (2015) "Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal Pada Bank Pemerintah Kategori Buku 4"	Hasil penelitian menunjukkan bahwa, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap Struktur Modal. Secara parsial, Pertumbuhan Penjualan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Struktur Modal. Struktur Aktiva terbukti berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal. Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap Struktur Modal.	Independent: Pertumbuhan Penjualan Ukuran Perusahaan Struktur Aktiva Dependen: Struktur Modal	Bank Pemerintah kategori buku 4
6	Ida Bagus Made Dwija Bhawa, Made Rusmala Dewi S. (2015) "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Perusahaan Farmasi"	hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal, likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, dan risiko bisnis berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal.	Independent: Ukuran perusahaan Dependen: Struktur modal Sub sector farmasi	Likuiditas Profitabilitas Risiko bisnis
7	Mia Oktavina, Sahala Manalu, Sari Yuniarti (2018) "Pecking Order and Trade-off Theory in Capital Structure Analysis of Family Firms in Indonesia"	Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap DER. Aset struktur memiliki efek positif yang signifikan terhadap DER, pertumbuhan tidak memiliki signifikan efek negatif terhadap DER, ukuran tidak berpengaruh positif signifikan terhadap DER, dan risiko berpengaruh negatif signifikan terhadap DER. Perusahaan keluarga rata-rata di Indonesia masih menggunakan Teori Pecking Order dalam penerapan struktur modal.	Independent: Ukuran perusahaan Pertumbuhan penjualan Dependen: Struktur modal	Profitabilitas Risiko bisnis Struktur asset Perusahaan keluarga

No	Nama Peneliti / Tahun / Judul	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
8	Hilma Faza Ariyani, Irene Rini Demi Pangestuti, Susilo Toto Raharjo (2018) "The Effect of Asset Structure, Profitability, Company Size, and Company Growth on Capital Structure (The Study of Manufacturing Companies Listed on the IDX for the Period 2013 - 2017)"	analisis struktur asset berpengaruh positif terhadap struktur modal dan tidak signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, ukuran perusahaan memiliki efek positif dan signifikan pada struktur modal, dan pertumbuhan perusahaan memiliki efek negatif dan signifikan terhadap struktur modal	Independent: Ukuran perusahaan Dependen: Struktur modal	Struktur asset Profitabilitas Pertumbuhan perusahaan
9	Bambang Sudiyatno, Irmawati, Elen Puspitasari, dan Ida Nurhayati (2019) yang berjudul "Capital Structure: The Factors that influence it. (Empirical Study on Manufacturing Companies in Indonesia Stock Exchange)"	Hasilnya menunjukkan bahwa tangibilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal pada signifikansi kurang dari 1%. Profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif terhadap struktur modal pada signifikansi kurang dari 1%, dan likuiditas (CR) berpengaruh negatif terhadap struktur modal pada signifikansi kurang dari 5%. Sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada struktur modal.	Independent: Ukuran perusahaan Dependen: Struktur modal	Profitabilitas Likuiditas Tangibilitas Sub sector manufaktur

2.2 Kerangka Pemikiran

Suatu perekonomian negara bisa berkembang, salah satu yang bisa dilihat yaitu dari pasar modal yang berkembang dari pasar modal. Pasar modal merupakan dimana tempat kegiatan untuk para emiten dan investor untuk melakukan kegiatan investasi. Seorang investor akan menganalisa perusahaan yang akan ditanamkan modalnya jika perusahaan itu apakah layak dan menguntungkan bagi seorang investor untuk dijadikan tempat berinvestasi atau tidak.

Seorang investor jika ingin menganalisa suatu perusahaan untuk kegiatan berinvestasinya, seorang investor dapat melakukan pengukuran dengan rasio struktur modal dengan menggunakan indikator DER (Debt to Equity Ratio). Penggunaan DER menunjukkan proporsi penggunaan hutang yang bertujuan untuk mengukur kemampuan dari modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan hutang perusahaan. Sehingga dapat diketahui seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang. Struktur Modal dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu struktur aktiva, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan.

Struktur aktiva adalah salah satu yang mempengaruhi struktur modal. Dimana asset yang dimiliki oleh perusahaan pada periode - periode tertentu baik dari modal asing ataupun modal sendiri yang akan menjadi jaminan perusahaan apabila perusahaan tidak dapat membayar kewajibannya kepada kreditor.

Faktor yang mempengaruhi struktur modal yang lain adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan hasil dari seberapa besar atau kecilnya keseluruhan aktiva pada perusahaan, jika perusahaan makin besar maka perusahaan akan mengambil resiko yang besar untuk berhutang pada kreditor agar dapat memenuhi operasional perusahaan tersebut.

Pertumbuhan penjualan juga yang termasuk mempengaruhi struktur modal, dimana indikatornya adalah sales growth yang dimana sales growth ini untuk menggambarkan peningkatan penjualan perusahaan dari tahun ke tahun. Tingginya sales growth menunjukkan semakin baik suatu perusahaan dalam menjalankan operasinya dan rasio ini dapat dihitung dengan membagi total

penjualan periode tahun berjalan atau masa kini di kurangi total penjualan periode masa lalu dan dibagi dengan total penjualan periode masa lalu.

Dari beberapa faktor tersebut maka para investor atau kreditur dapat menyimpulkan atau mengambil keputusan dan bagaimana keadaan perusahaan tersebut, untuk mengetahui apakah perusahaan tersebut layak atau tidaknya untuk berinvestasi atau diberikan kepercayaan atau tidak untuk diberikan kredit oleh kreditur agar seorang investor dan kreditur dapat meminimalisir resiko yang ditanggung oleh kreditur dan seorang investor.

2.2.1 Hubungan Antara Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal

Struktur aktiva merupakan susunan dari penyajian aktiva dalam rasiotertentu dari laporan keuangan, yaitu perbandingan antara aktiva lancar dengan aktiva tetap (Riyanto,2005). Perusahaan dengan struktur aktiva yang fleksibel cenderung menggunakan leverage lebih besar daripada perusahaan yang struktur aktivanya tidak fleksibel. Menurut Shinta dan Rafki (2015) menyatakan hasil bahwa secara parsial variable struktur aktiva memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal yang meneliti pada perusahaan manufaktur sub otomotif. Dan menurut Arlan dan Lisbeth (2015) menyatakan hasil bahwa Struktur Aktiva terbukti berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal.

H1 : Struktur Aktiva berpengaruh secara parsial terhadap struktur modal (sector farmasi yang terdaftar di BEI).

2.2.2 Hubungan Antara Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Perusahaan yang memiliki total aktiva besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama, selain itu juga mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan total aktiva yang kecil (Ibrahim, 2008). Ukuran perusahaan merupakan suatu skala dimana besar atau kecilnya perusahaan dapat diklasifikasikan menurut berbagai cara, antara lain melalui total aktiva, log size, nilai pasar saham, dan lain-lain (Sirait, 2011). Menurut Ida Bagus Made Dwija Bhawa, Made Rusmala Dewi S. (2015) ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal yang meneliti pada sub sektor farmasi, sedangkan menurut Hilma Faza Ariyani, Irene Rini Demi Pangestuti, Susilo Toto Raharjo (2018) ukuran perusahaan memiliki efek positif dan signifikan pada struktur modal yang meneliti pada perusahaan manufaktur.

H2 : Ukuran Perusahaan berpengaruh secara parsial terhadap struktur modal (sector farmasi yang terdaftar di BEI).

2.2.3 Hubungan Antara Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal

Sartono (2012:248) menyatakan bahwa perusahaan yang peluang pertumbuhan yang lebih besar maka akan memiliki lebih banyak laba ditahan. Ini juga mendukung versi sederhana teori pecking order yang menyarankan perusahaan yang tumbuh akan menggunakan dana internal untuk memenuhi kebutuhan pembiayaannya. Menurut Lara Al Ashry, Halkadri Fitra (2019)

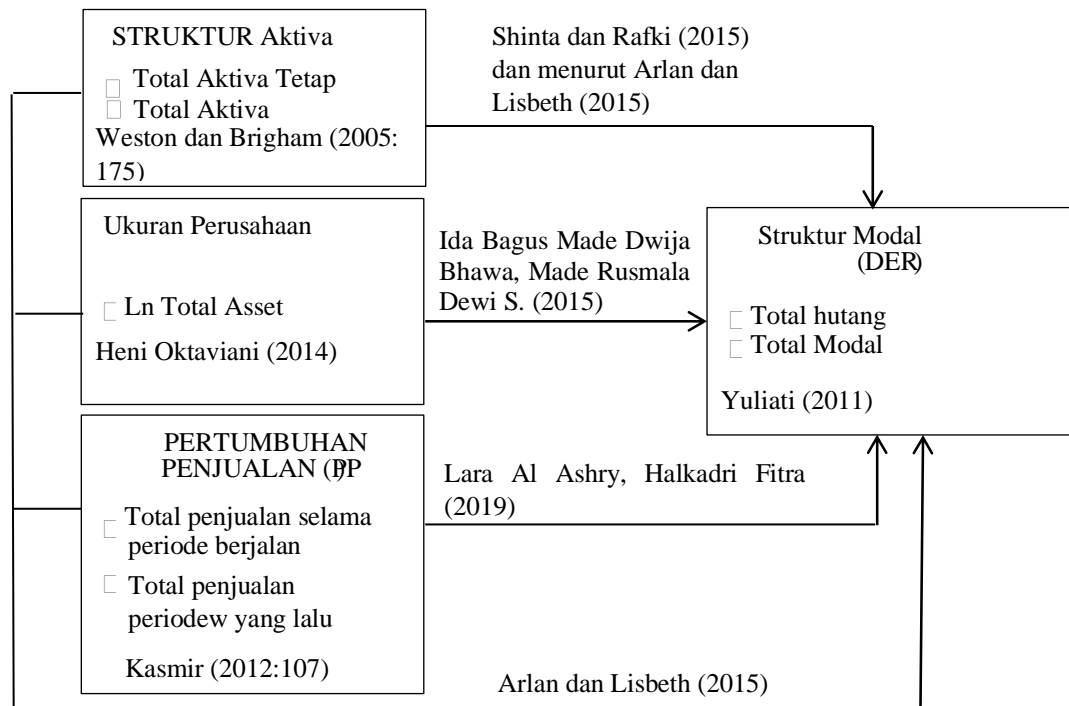
pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal perusahaan real estate dan property.

H3 : Pertumbuhan Penjualan berpengaruh secara parsial terhadap struktur modal (sector farmasi yang terdaftar di BEI).

2.2.4 Hubungan Antara Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal

Struktur aktiva, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan dimaksudkan untuk memperkuat struktur modal. Dengan menggunakan struktur modal maka dapat dilihat jika perusahaan menggunakan hutang yang bertujuan untuk mengukur kemampuan dari modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan hutang perusahaan.

Menurut Arlan dan Lisbeth (2015) pertumbuhan penjualan, struktur aktiva dan ukuran perusahaan secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap variabel struktur modal. Dan menurut Safitri dan Siti (2017) menyatakan bahwa ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, profitabilitas, pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen yaitu struktur modal.



Gambar 2.1
Paradigma Model Penelitian

2.3 Hipotesis

Menurut Windi Novianti (2018:8) menyatakan bahwa “Hipotesis penelitian adalah jawaban sementara mengenai suatu hal yang dibuat untuk menjelaskan jawaban sementara itu dan dapat menuntun atau mengarahkan penelitian selanjutnya berdasarkan kerangka pemikiran, hal ini untuk mengetahui apakah terdapat hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen”

Berdasarkan masalah penelitian yang telah di rumuskan di atas, maka penulis menarik kesimpulan awal sebagai berikut:

H1 : Struktur Aktiva berpengaruh secara parsial terhadap struktur modal (sector farmasi yang terdaftar di BEI).

- H2 : Ukuran Perusahaan berpengaruh secara parsial terhadap struktur modal (sector farmasi yang terdaftar di BEI).
- H3 : Pertumbuhan Penjualan berpengaruh secara parsial terhadap struktur modal (sector farmasi yang terdaftar di BEI).
- H4 : Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan berpengaruh simultan terhadap Struktur Modal (sector farmasi yang terdaftar di BEI).