BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1. Kajian pustaka

2.1.1. Profitabilitas

2.1.1.1 Pengertian Profitabilitas

Erich A. Helfert (2007:225) menyatakan bahwa:

"Profitabilitas adalah hasil yang diperoleh melalui usaha manajemen atas dana yang diinvestasikan."

Kemudian, S. Munawir (2004:33) juga mengemukakan :

"Profitabilitas adalah menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu."

Sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang diperoleh melalui usaha manajemen atas dana yang diinvestasikan.

2.1.1.2.Pengukuran Profitabilitas

Untuk menilai profitabilitas suatu perusahaan yaitu dengan menggunakan rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas akan menunjukkan kombinasi efek dari likuiditas, manajemen aktiva dan utang pada hasil-hasil operasi. Rasio profitabilitas menghubungkan laba dengan besaran tertentu yaitu penjualan maupun modal atau aktiva yang digunakan untuk menghasilkan laba. Ada beberapa indikator untuk

mengukur rasio profitabilitas yang dapat digunakan sesuai kepentingan. menurut Sutrisno (2007:253) menyebutkan ada beberapa indikator untuk mengukur tingkat rasio profitabilitas, yaitu :

1. *Profit Margin*

   Profit Margin merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dibandingkan dengan penjualan yang tercapai. Rumus yang biasa digunakan adalah sebagai berikut :

$$Profit\ Margin = \frac{\text{EAT}}{\text{Penjualan}}$$

2. *Return On Assets (ROA*)

   Return On Assets (ROA) sering disebut juga sebagai rentabilitas ekonomi merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Rumus yang biasa digunakan adalah sebagai berikut:

$$Return\ On\ Assets = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Aktiva}}$$

3. *Return On Equity (ROE)*

   Return On Equity (ROE) sering disebut juga rate of return on Net Worth merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri yang dimiliki sehingga ROE ini ada yang menyebut sebagai

rentabilitas modal sendiri. Laba yang diperhitungkan adalah laba bersih setelah dipotong pajak atau EAT. Dengan demikian rumus yang digunakan sebagai berikut :

$$Return\ On\ Equity = \frac{\text{EAT}}{\text{Modal Sendiri}}$$

4. *Earning Per Share (EPS)*

   Earning Per Share (EPS) terkadang pemilik juga menginginkan data mengenai keuntungan yang diperoleh untuk setiap lembar sahamnya. *Earning Per Share* atau laba per saham merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan per lembar saham pemilik. Laba yang digunakan sebagai ukuran adalah laba bagi pemilik atau EAT:

$$Earning\ Per\ Share = \frac{\text{EAT}}{\text{Jumlah Lembar Saham}}$$

Adapun profitabilitas yang digunakan oleh penulis dalam penelitian ini adalah *Return On Equity*. karena dengan menggunakan ROE, dapat dilihat kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari modal sendiri yang dimiliki perusahaan tersebut dan berhubungan dengan struktur modal.

2.1.1.3.Tujuan Pengukuran Profitabilitas

Menurut Sofyan Syafri (2008), tujuan pengukuran profitabilitas bagi perusahaan maupun bagi pihak luar perusahaan, yaitu :

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahan dalam periode tertentu
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu
4. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri
5. Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan

2.1.2 Tingkat Pertumbuhan Penjualan

2.1.2.1.Pengertian Penjualan

Henry Simamora (2000:24),menyatakan bahwa :

"Penjualan adalah pendapatan lazim dalam perusahaan dan merupakan jumlah kotor yang dibebankan kepada pelanggan atas barang dan jasa".

Chairul Marom (2002:28) menyatakan bahwa :

"Penjualan artinya penjualan barang dagangan sebagai usaha pokok perusahaan yang biasanya dilakukan secara teratur".

Dari pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa penjualan adalah penjualan barang dagangan yang dapat menghasilkan pendapatan lazim bagi perusahaan dimana ini adalah jumlah kotor yang dibebankan kepada pelanggan .

2.1.2.2.Pengertian Pertumbuhan Penjualan

Menurut Meyulinda dan Yusfarita (2010) tingkat pertumbuhan penjualan yaitu tingkat perubahan penjualan dari tahun ke tahun. Semakin tinggi pertumbuhannya suatu perusahaan akan lebih banyak mengandalkan modal eksternal.

Enurut Fabozzi (2000:881) pertumbuhan penjualan adalah perubahan penjualan pada laporan keuangan pertahun. Pertumbuhan penjualan yang diatas rata-rata bagi suatu perusahaan pada umumnya didasarkan pada pertumbuhan cepat yang diharapkan dan industri dimana perusahaan beroperasi.

Dari pengertian diatas dapat disimpulkan tingkat pertumbuhan penjualan merupakan perubahan atau pertumbuhan penjualan per tahun.

Adapun rumus tingkat pertumbuhan penjualan adalah sebagai berikut:

$$\text{Tingkat Pertumbuhan Penjualan} = \frac{Penjualan_{\ t} - Penjualan_{\ t-1}}{Penjualan_{\ t-1}} \times 100\%$$

(Weston dan Copeland 2008:240)

2.1.3 Struktur Modal

2.1.3.1.Pengertian Modal

Menurut S. Munawir (2004:19) menyatakan bahwa :

"Modal adalah merupakan hak atau bagian yang dimiliki oleh pemilik perusahaan yang ditujukan dalam pos modal (modal saham), surplus laba yang ditahan."

Menurut Prof Bakker dalam Bambang Riyanto (2008:18) menyatakan bahwa:

> "modal adalah baik yang berupa barang-barang konkret yang ada dalam rumah tangga perusahaan yag terdapat di neraca sebelah debet, maupun berupa daya beli atau nilai tukar dari barang-barang itu yang tercatat di sebelah kredit."

Sehingga dapat disimpulkan bahwa modal adalah hak atau bagian yang dimiliki perusahaan baik berupa barang-barang konkret maupun berupa daya beli atau nilai tukar dari barang-barang yang tercatat.

2.1.3.2.Jenis-Jenis Modal

1. Modal Asing

   Menurut Bambang Riyanto (2008:227) menyatakan bahwa :

   > "Modal asing adalah modal yang berasal dari luar perusahaan yang bersifat sementara bekerja di dalam perusahaan, dan bagi perusahaan yang bersangkutan modal tersebut merupakan "utang", yang pada saatnya harus dibayar kembali."

   Menurut Bambang Riyanto (2008:227), modal asing dapat digolongkan dalam 3 golongan, yaitu :

   a. Modal Asing/Utang Jangka Pendek

      Modal asing/utang jangka pendek adalah modal asing yang jangka waktunya paling lama satu tahun.

   b. Modal Asing/Utang Jangka Menengah

      Modal asing/utang jangka menengah adalah utang yang jangka waktu atau umunya adalah lebih dari satu tahun dan kurang dari 10 tahun.

c. Modal Asing/Utang Jangka Panjang

Modal asing/utang jangka panjang adalah utang yang jangka waktunya adalah panjang, umumnya lebih dari 10 tahun.

2. Modal Sendiri

Menurut Bambang Riyanto (2008:240) menyatakan bahwa :

"Modal sendiri pada dasarnya adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam di dalam perusahaan untuk waktu yang tidak tertentu lamanya."

Modal yang berasal dari pemilik perusahaan adalah berbagai macam bentuknya menurut bentuk hukum dari masing-masing perusahaan yang bersangkutan. Modal sendiri didalam suatu perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT.), terdiri dari :

a. Modal saham

Saham adalah tanda bukti pengambilan bagian atau peserta dalam suatu PT. bagi perusahaan yang bersangkutan, yang diterima dari hasil penjualan sahamnya "akan tetap tertanam" di dalam perusahaan tersebut selama hidupnya, meskipun bagi pemegang saham sendiri itu bukanlah merupakan penanaman yang permanen, karena setiap waktu pemegang saham dapat menjual sahamnya. Adapun jenis-jenis dari saham, adalah :

- Saham Biasa (Commond Stock)
- Saham Preferen (Preferred Stock)

- Saham Kumulatif Preferen (Cummulative Preferred Stock)

b. Cadangan

Cadangan dimaksudkan sebagai cadangan yang dibentuk dari keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan selama beberapa waktu yang lampau atau dari tahun yang berjalan (*reserve that are surplus*).

c. Keuntungan

Keuntungan yang diperoleh oleh suatu perusahaan dapat sebagian dibayarkan sebagai dividen dan sebagian ditaham oleh perusahaan. Apabila penahanan keuntungan tersebut sudah dengan tujuan tertentu, maka dibentuklah cadangan sebagaimana diuraikan di atas.

Apabila perusahaan belum mempunyai tujuan tertentu mengenai penggunaan keuntungan tersebut merupakan "keuntungan yang ditahan" (*retained earning*).

2.1.3.3.Pengertian Struktur Modal

Agus Sartono (2001:225) menyatakan bahwa:

"Struktur modal merupakan perimbangan jumlah utang jangka pendek permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa."

Bambang Riyanto (2008:22) menyatakan bahwa:

"Struktur modal adalah pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perimbangan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri."

Struktur modal menunjukkan proporsi atas penggunaan hutang untuk membiayai investasinya, sehingga dengan mengetahui struktur modal investor dapat mengetahui keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian investasinya.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur modal merupakan perimbangan permanen antara utang jangka pendek, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa dengan modal sendiri. Struktur modal dapat di ukur dengan menggunakan Debt to equity ratio (rasio utang atas modal). Rasio ini sering disebut dengan istilah rasio leverage, menggambarkan struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan, dengan demikian dapat dilihat struktur risiko tidak tertagihnya hutang.

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

Agus Sartono (2001:121)

2.1.3.4.Struktur Modal yang Optimum

Apabila suatu perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dananya mengutamakan pemenuhan dengan sumber dari dalam perusahaan akan sangat mengurangi ketergantungannya kepada pihak luar.

Apabila kebutuhan dana sudah demikian meningkatnya karena pertumbuhan perusahaan dan dana dari sumbet intern sudah digunakan semua, maka tidak ada pilihan lain selain menggunakan dana yang berasal dari luar perusahaan, baik dari

utang (debt financing) maupun dengan mengeluarkan saham batu (external equity financing) dalam memenuhi kebutuhan akan dananya.

Kalau dalam pemenuhan kebutuhan dana dari sumber ekstern tersebut kita lebih mengutamakan pada utang saja maka ketergantungan kita pada pihak luar akan makin besar dan risiko finasialnya pun makin besar. Sebaliknya kalau kita hanya akan mendasarkan pada saham saja, biayanya akan sangat mahal.

Bambang Riyanto (2000:294) menyatakan bahwa :

> "Apabila kita mendasarkan pada konsep "Cost of Capital" maka kita akan mengusahakan dimilikinya " struktur modal yang optimum" dalam artian "struktur modal yang dapat meminimumkan biaya penggunaan modal rata-rata (average cost of capital)."

2.1.3.5.Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Menurut Agus Sartono (2001:248), ada beberapa faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal, yaitu :

1. Tingkat penjualan
2. Struktur asset
3. Tingkat pertumbuhan perusahaan
4. Profitabilitas
5. Variabel laba dan perlindungan pajak
6. Skala perusahaan
7. Kondisi intern perusahaan dan ekonomi makro

Penjelasan dari faktor-faktor di atas, yaitu sebagai berikut :

1. Tingkat penjualan

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

2. Struktur asset

   Perusahaan yang memiliki asset tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan utang dalam jumlah besar hal ini disebabkan karena dari skalanya perusahaan besar akan lebih mudah mendapatkan akses sumber dana dibandingkan dengan perusahaan kecil.

3. Tingkat pertumbuhan perusahaan

   Semakin cepat pertumbuhan perusahaan maka semakin besar kebutuhan dana untuk pembiayaan ekspansi. Semakin besar kebutuhan untuk pembiayaan mendatang maka semakin besar keinginan perusahaan untuk menahan laba. Jadi perusahaan yang sedang tumbuh sebaiknya tidak membagikan laba sebagai dividen tetapi lebih baik digunakan untuk pembiayaan investasi.

4. Profitabilitas

   Dengan laba ditahan yang besar, perusahaan akan lebih senang menggunakan laba ditahan sebelum menggunkan utang. Hal ini sesuai dengan *pecking order theory* yang menyarankan bahwa manajer lebih senang menggunaka pembiayaan dari pertama, laba ditahan, kemudian utang dan terakhir penjualan saham baru.

5. Variabel laba dan perlindungan pajak

   Variable ini sangat erat kaitannya dengan stabilitas penjulan. Jika variabilitas dan volatilitas laba perusahaan kecil maka perusahaan mempunyai kemampuan yang lebih besar untuk menanggung beban tetap dari utang.

6. Skala perusahaan

   Perusahaan besar yang sudah *well-established* akan lebih mudah memperoleh modal di pasar disbanding dengan perusahaan kecil. Karena kemudahan akses tersebut berarti perusahaan besar memiliki fleksibilitas yang lebih besar pula.

7. Kondisi intern perusahaan dan ekonomi makro

   Perusahaaan perlu menanti saat yang tepat untuk menjual saham dan obligasi. Secara umum kondisi yang paling tepat untuk menjual obligasi atau saham adalah pada saat tingkat bunga pasar sedang rendah dan pasar sedang *bullish*. Tidak jarang perusahaan harus memberikan signal-signal dalam rangka memperkecil informas yang tidak simetris agar pasar dapat menghargai perusahaan secara wajar.

2.1.4 Hasil Penelitian Sebelumnya

Tabel 2.1

Hasil Penelitian Sebelumnya

No	Nama Pengarang	Judul	Hasil	Sumber
1.	M. Sienly Veronica Wijaya	Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran,	Profitabilitas berpengaruh positif	Jurnal Ilmiah Akuntansi Vol. 7

	dan Bram Hadianto	Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Emiten Sektor Ritel di bursa Efek Indonesia : Sebuah Pengujian Hipotesis Pecking Order	terhadap struktur modal	No. 1 Mei 2008 : 71-84
2.	Indra Widjaja dan Faris Kasenda	Pengaruh Kepemilikan Institusional, Aktiva Berwujud, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap struktur Modal Pada Perusahaan Dalam Industri Barang Konsumsi di BEI	Profitabilitas juga signifikan berhubungan dengan struktur modal yang diproksikan dengan Total Debt to Asset Ratio (TDAR) dan memiliki koefisien negative sesuai teori	Jurnal manajemen/Tahun XII, No. 02, Juni 2008: 139-150
3.	Bram Hadianto dan Christian Tayana	Pengaruh Risiko Sistematik, Struktur Aktiva, Profitabilitas, dan Jenis Perusahaan Terhadap Struktur Modal Emiten Sektor Pertambangan : Pengujian Hipotesis Static-Trade Off	Risiko sistematik, profitabilitas, dan jenis perusahaan yang diproksi dengan variabel boneka berpengaruh terhadap struktur modal,	Jurnal Akuntansi Vol. 2 No. 1 Mei 2010: 15 – 39
4	Hasa Nurrohim KP	Pengaruh Profitabilitas, Fixed Asset Ratio, Kontrol Kepemilikan, dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur	Secara parsial/individu hanya profitabilitas dan kontrol kepemilikan yang berpengaruh secara signifikan sedangkan	SINERGI Vol. 10 No. 1, Januari 2008 Hal. 11-18 ISSN 1410-9018

		Modal Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia	variabel yang lain yaiti fixed asset ratio dan struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal	
5	Joni dan Lina	Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal	Pertumbuhan asset, profitabilitas dan struktur asset memepengaruhi struktur modal perusahaan manufaktur	Jurnal Bisnis dan Akuntansi Edisi 2 Vol. 12 Agustus 2010 ISSN 1410-9875
6	Farah Margaretha dan Aditya Rizky Ramadhan	Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Industri Manufaktur di Bursa efek Indonesia	Ukuran, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan mempengaruhi struktur modal	Jurnal Bisnis dan Akuntansi Edisi 2 Vol. 12 Agustus 2010 ISSN 1410-9875
7	Meyulinda Aviana Elim dan Yusfarita	Pengaruh Strukur Aktiva, Tingkat Pertumbuhan Penjualan dan *Return On Assets* Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta	Tingkat pertumbuhan penjualan terbukti mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta	EFEKTIF Jurnal Bisnis dan Ekonomi Vol. I, No.1, 1 Juni 2010, 88-103
8	Bayu Septadona Putera	Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, rasio Pertumbuhan dan *Return On Asset* Terhadap Kebijakan Pendanaan	Berdasar hasil pengujian hipotesis 4 menunjukkan bahwa secara partial variabel sales growth tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel DER. Sehingga	Tesis Magister Manajemen, Universitas Diponegoro, 2006

			hipotesis keempat ditolak.	
9	Yulinda Rachmawardani	Analisis Pengaruh Aspek Likuiditas, Risiko Bisnis, Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal	Penelitian ini mencoba analisis univariat, yang menghasilkan baik di sektor perbankan maupun keuangan hanya ada 2 variabel yang berpengaruh terhadap struktur modal yaitu risiko bisnis dan profitabilitas	Tesis Magister Manajemen, Universitas Diponegoro, 2007
10	Mahira Rahique	Effect of Profitability& Financial Leverage on Capital Structure:a case of Pakistan's Automobile Industry	Significant relation between profitability and financial leverage effect on the capital structure of a firm	Economics and Finance Review Vol. 1(14) pp.50-58, June, 2011 ISSN:2047-0401

2.2 Kerangka Pemikiran

Menurut Agus Sartono (2001:122), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannnya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri."

Lukman Syamsuddin (2002), ada beberapa pengukuran terhadap profitabilitas perusahaan dimana masing-masing pengukuran dihubungkan dengan volume penjualan, total aktiva, dan modal sendiri. Secara keseluruhan ketiga pengukuran ini akan memungkinkan seorang penganalisa untuk mengevaluasi tingkat earning dalam

hubungannya dengan volume penjualan, jumlah aktiva dan investasi tertentu dari pemilik perusahaan. Di sini perhatian ditekankan pada profitabilitas, karena untuk dapat melangsungkan hidupnya, suatu perusahaan haruslah berada dalam keadaan menguntungkan/profitabilitas. Tanpa adanya keuntungan akan sangat sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar. Para kreditur , pemilik perusahaan dan terutama sekali pihak manajemen perusahaan akan berusaha meningkatkan keuntungan ini, karena disadari betul betapa petingnya arti keuntungan bagi masa depan perusahaan.

Profitabilitas sering digunakan sebagai pengukur kinerja manajemen perusahaan. Selain itu, profitabilitas juga digunakan sebagai efisiensi penggunaan modal. Profitabilitas merupakan salah satu indicator keberhasilan perusahaan untuk menghasilkan laba sehingga semakin tinggi profitabilitas, maka semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bagi perusahaan.

Menurut Amstrong (2005: 327) pertumbuhan penjualan dapat diartikan sebagai perubahan penjualan per tahun. Pertumbuhan penjualan suatu produk sangat tergantung dari daur hidup produk.

Menurut James C. Van Horne dan John M. Wachowicz, Jr. (1997:474), struktur modal adalah bauran (proporsi) pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh hutang, ekuitas saham preferen dan saham biasa.

Ada beberapa variabel yang mempengaruhi struktur modal. Menurut Weston dan Brigham mengungkapkan bahwa variabel yang mempengaruhi struktur modal

adalah stabilitas penjualan, struktur aktiva, leverage operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan perusahaan penilai kredibilitas, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, dan fleksibilitas keuangan.

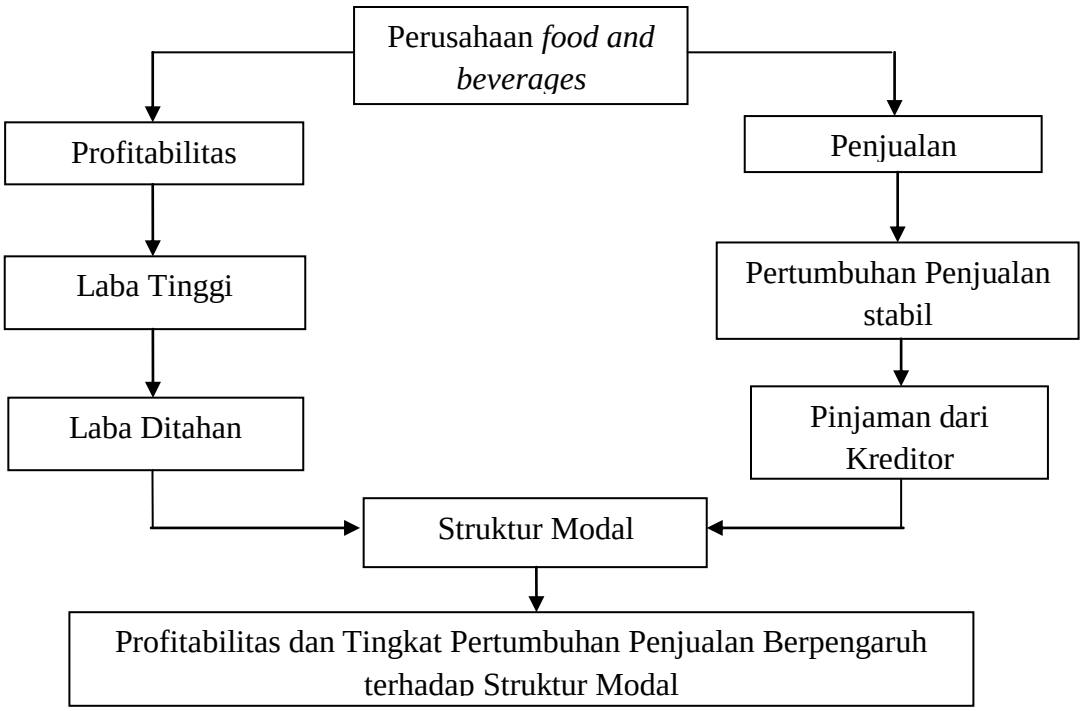
Brigham dan Houston (2001:40) menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi mengggunakan hutang yang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Apabila suatu perusahaan dengan tingkat keuntungan yang tinggi maka akan menggunakan utang yang relatif kecil, karena tingkat keuntungan yang tinggi memungkinkan suatu perusahaan untuk menggunakan sumber pendanaan dari sumber intern perusahaan yaitu laba ditahan . Sebaliknya, apabila suatu perusahaan dengan tingkat pengembalian yang kecil maka akan lebih banyak menggunakan modal asing dalam memenuhi kebutuhan dananya.

Sehingga dari pernyataan di atas bahwa tingkat profitabilitas akan berpengaruh terhadap struktur modal. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka penggunaan utangnya akan semakin rendah sebagai sumber pendanaannya, dan ini membuat struktur modal pun menurun.

Brigham dan Weston (2008:174) menyatakan bahwa perusahaan yang relatif stabil mungkin akan lebih gampang memperoleh pinjaman yang mengakibatkan biaya tagihan tetapnya lebih tinggi jika dibandingkan dengan perusahaan yang

penjualannya tidak stabil. Perusahaan umum, karena permintaan atas produk atau jasanya stabil, selama ini dapat menggunakan leverage keuangan yang lebih tinggi daripada perusahaan biasa.

Dari uraian di atas, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa profitabilitas dan tingkat pertumbuhan penjualn berpengaruh terhadap struktur modal.



Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran

2.2.1 Keterkaitan Antara Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Menurut Agus Sartono (2001:248) profitabilitas periode sebelumnya merupakam faktor penting dalam menentukan struktur modal. Dengan laba ditahan

yang besar, perusahaan lebih senang menggunakan laba ditahan sebelum menggunakan utang. Hal ni sesuai dengan *pecking order theory* yang menyarankan bahwa manajer lebih senang menggunakan pembiayaan dari pertama, laba ditahan, kemudian utang dan terakhir penjualan saham. Sehingga apabila penggunaan utang menurun maka rasio utang pun akan ikut menurun yang akan mengakibatkan strkutur modal pun menurun karena rasio struktur modal dihitung menggunakan rasio utang.

2.2.2 Keterkaitan Antara Tingkat Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal

Agus Sartono (2001:248) mengatakan bahwa perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil berarti memiliki aliran kas yang relatif stabil pula, maka dapat menggunakan utang lebih besar daripada perusahaan dengan penjualan yang tidak stabil. Dengan aliran kas yang stabil maka perusahaan akan lebih mudah mengembalikan utang sehingga lebih banyak menggunakan utang. Dengan penggunaan utang yang tinggi maka rasio utang pun akan meningkat dimana akan mengakibatkan struktur modal perusahaan akan meningkat.

2.2.3 Keterkaitan Antara Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal

Faktor lain yang menentukkan besarnya keuntungan dan dengan demikian menentukkan jumlah hutang yang bisa dipinjam adalah stabilitas penjualan, yang

pada akhirnya mempengaruhi kestabilan keuntungan. Semakin stabil keuntungan, berarti semakin sempit penyeberannya.

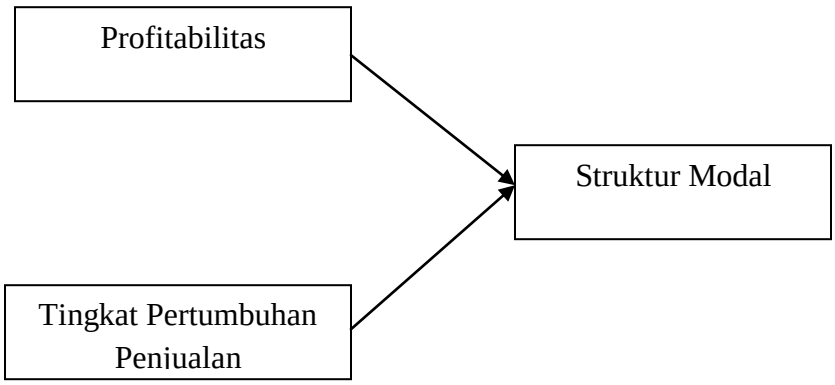
Semakin stabil keuntungannya, semakin besar kemungkinan perusahaan mampu memenuhi kewajiban tepatnya. Jadi untuk perusahaan semacam ini bisa membelanjai kegiatannya dengan proporsi hutang yang lebih besar.

Salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah profitabilitas. Menurut *pecking order theory* (Indra dan Faris, 2008), perusahaan dengan profit yang tinggi cenderung mendanai investasinya dengan laba ditahan daripada pendanaan hutang. Semakin tinggi profit suatu perusahaan maka akan semakin menurun hutangnya karena semakin banyak dana internal yang tersedia untuk mendanai investasinya. Sehingga, perusahaan mempunyai hutang yang lebih sedikit dan mengakibatkan menurunnya struktur modal.

Selain profitabilitas yang mempengaruhi struktur modal adalah pertumbuhan penjualan. Menurut Brigham dan Houston (2001 dalam Saidi, 2004 dalam Meyulinda dan Yusfarita, 2010) mengatakan bahwa perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Sehingga, perusahaan yang mempunyai penjualan relatif stabil akan mendapatan kemudahan dapat mendapatkan pinjaman dan mengakibatkan naiknya struktur modal.

Berdasarkan dari hasil penelitian terdahulu dan teori-teori yang ada dapat disimpulkan bahwa Perusahaan yang memiliki profit dan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman atau utang dan menanggung

beban yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil, dimana pinjaman itu akan sangat berpengaruh pada struktur modal. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa profitabilitas dan tingkat pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal.



Gambar 2.2

Paradigma Penelitian

2.3 Hipotesis

Hipotesis menurut Sugiyono (2001:39) adalah sebagai berikut:

“ Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian.”

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas, hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Profitabilitas dan tingkat pertumbuhan penjualan pada perusahaana makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia cukup baik.
2. Struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia cukup baik.
3. Profitabilitas dan tingkat pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia baik secara simultan dan parsial.