BAB II

KAJIAN PUSTAKA KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Pertumbuhan Aset

2.1.1.1 Pengertian Pertumbuhan Aset

Pengertian aset menurut Hidayat Muchtar (2011:4), menyatakan bahwa :

"Aset secara umum artinya adalah barang (*thing*) atau sesuatu barang (*anything*) yang mempunyai nilai ekonomi (*economic value*), nilai komersial (commercial value), atau nilai tukar (*exchange value*) yang dimiliki oleh instansi, organisasi, badan usaha, individu atau perorangan".

Menurut Hartono Jogiyanto (2008:372), menjelaskan bahwa :

"Pertumbuhan aset didefinisikan sebagai perubahan atau tingkat pertumbuhan tahunan dari aset total".

Menurut Abdul Halim (2005:42), menjelaskan bahwa :

"*Asset Growth* adalah perubahan (tingkat pertumbuhan) tahunan dari total aktiva".

Dari uraian diatas mengenai pengertian pertumbuhan aset dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan aset adalah pertumbuhan dari total aset setiap tahunnya, dimana total aset tahun sekarang dikurangi total aset tahun sebelumnya dan dibagi dengan total aset tahun sebelumnya.

2.1.1.2 Perhitungan Pertumbuhan Aset

Menurut Sofyan Safri Harahap (2006:310), pertumbuhan aset dapat diukur dengan membagi aset tahun sekarang dikurangi aset tahun sebelumnya terhadap total aset tahun sebelumnya. Secara sistematis dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\textit{Asset Growth} = \frac{\text{Total aset}_t - \text{Total aset}_{t-1}}{\text{Total aset}_{t-1}}$$

Keterangan :

Total Aset $_t$= Total aset tahun sekarang

Total Aset $_{t-1}$= Total aset tahun sebelumnya

2.1.2 Profitabilitas

2.1.2.1 Pengertian Rasio Profitabilitas

Menurut Kasmir (2008:196), menjelaskan bahwa :

"Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi".

Menurut Sofyan Safri Harahap (2008:304), menjelaskan bahwa :

“Rasio profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya”.

Dari uraian diatas mengenai pengertian profitabilitas dapat disimpulkan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan yang diperoleh dari hasil operasionalisasi perusahaan.

2.1.2.2 Tujuan dan Manfaat Rasio Profitabilitas

Menurut Kasmir (2008:197), rasio profitabilitas juga memiliki tujuan dan manfaat, tidak hanya bagi pihak pemilik usaha atau manajemen saja, tetapi juga bagi pihak diluar perusahaan, terutama pihak-pihak yang memiliki hubungan atau kepentingan dengan perusahaan.

Tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan, maupun bagi pihak luar perusahaan, yaitu :

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu 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 seluruh dana perusahaan yang dipergunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri;
6. Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang dipergunakan baik modal sendiri;

Semantara itu manfaat yang diperoleh adalah untuk:

1. Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode;

2. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang;
3. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu;
4. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri;
5. Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang dipergunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri;

2.1.2.3 Pengukuran Tingkat Profitabilitas

Menurut Lukman Syamsuddin (2011:59), 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 seseorang penganalisa untuk mengevaluasi tingkat *earning* dalam hubungannya dengan volume penjualan, jumlah aktiva, dan investasi tertentu dari pihak perusahaan. Disini perhatian ditekankan pada profitabilitas, karena untuk dapat melangsungkan hidupnya, suatu perusahaan haruslah berada dalam keadaan menguntungkan atau *profitable*. Tanpa 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 pentingnya arti keuntungan bagi masa depan perusahaan.

1. Laporan Rugi-Laba dalam bentuk prosentase

Laporan rugi-laba dalam bentuk prosentase merupakan pendekatan yang biasa dilakukan untuk menilai keuntungan dalam hubungannya dengan volume penjualan. Ada tiga rasio pengukuran profitabilitas dalam hubungan dengan

volume penjualan yang biasa digunakan, dimana hal ini sebenarnya dapat langsung dilihat dari laporan rugi-laba dalam bentuk persentase seperti diatas. Ratio-ratio tersebut adalah :

a. *Gross Profit Margin*

Gross profit margin merupakan persentase dari laba kotor (*sales-cost of good sold*) dibandingkan dengan sales semakin besar *gross profit margin* semakin baik keadaan operasi perusahaan, karena hal ini menunjukan bahwa *cost of goods sales* relatif lebih rendah dibandingkan dengan *sales*. Demikian pula sebaliknya, semakin rendah *gross profit margin*, semakin kurang baik operasi perusahaan.

Gross profit margin dapat dihitung sebagai berikut :

$$\textit{Gross profit margin} = \frac{\textit{Sales - Cost of goods sales}}{\textit{Sales}}$$

$$= \frac{\textit{Gross profit} \times 100\%}{\textit{Sales}}$$

(Lukman Syamsuddin, 2011:61)

b. *Operating Profit Margin*

Ratio ini menggambarkan apa yang biasanya disebut "*pure profit*" yang diterima atas setiap rupiah dari penjualan yang dilakukan. Seperti halnya *gross profit margin*, maka semakin tinggi *ratio operating profit margin* akan semakin baik pula operasi suatu perusahaan.

Operating profit margin dihitung sebagai berikut :

$$\textit{Operating profit margin} = \frac{\textit{Operating profit} \times 100\%}{\textit{Sales}}$$

(Lukman Syamsuddin, 2011:61)

c. *Net Profit Margin*

Net profit margin merupakan rasio antara laba bersih (*net profit*) yaitu penjualan sesudah dikurangi dengan seluruh *expenses* termasuk pajak dibandingkan dengan penjualan. Semakin tinggi *net profit margin*, semakin baik operasi perusahaan. Suatu *net profit margin* yang dikatakan "baik" akan sangat tergantung dari jenis industri didalam mana perusahaan berusaha.

Kalkulasi *net profit margin* adalah sebagai berikut :

$$\textit{Net profit margin} = \frac{\textit{Net profit after taxes}}{\textit{Sales}} \times 100\%$$

(Lukman Syamsuddin, 2011:62)

2. *Return on Investment* (ROI)

Return on investment (ROI) atau yang sering juga disebut dengan "*return on total assets*" merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan didalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia didalam perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik keadaan suatu perusahaan.

Return on Investment dihitung sebagai berikut :

$$\textit{Return on investment} = \frac{\textit{Net profit after taxes}}{\textit{Total assets}}$$

(Lukman Syamsuddin, 2011:63)

3. *Return on Equity* (ROE)

Return on equity merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen) atas modal yang mereka investasikan didalam

perusahaan. Secara umum tentu saja semakin tinggi *return* atau penghasilan yang diperoleh semakin baik kedudukan pemilik perusahaan.

Return on Equity dihitung sebagai berikut :

$$\textit{Return on equity}\ (\text{ROE}) = \frac{\textit{Net profit after taxes}}{\textit{Stockholders equity}}$$

(Lukman Syamsuddin,2011:64)

Indikator dari rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah ROA (*Return on Asset*).

2.1.2.4 Return on Asset

2.1.2.4.1 Pengertian Return on Asset

Menurut Sofyan Safri Harahap (2008:305), menyatakan bahwa :

"*Return on total aset* adalah rasio yang menunjukan berapa besar laba bersih diperoleh perusahaan bila diukur dari nilai aktiva".

Menurut Farah Margaretha (2011:27), menerangkan bahwa ROA adalah :

"Rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas aktiva yang dipergunakan".

Dari uraian diatas mengenai pengertian *return on asset* dapat disimpulkan bahwa *return on asset* adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dengan menggunakan aset perusahaan tersebut.

2.1.3 Struktur Modal

2.1.3.1 Definisi Struktur Modal

Menurut Sri Dwi Ari Ambarwati (2010:1), menyatakan bahwa :

"Struktur modal adalah kombinasi atau perimbangan antara utang dan modal sendiri (saham preferen dan saham biasa) yang digunakan perusahaan untuk merencanakan mendapatkan modal".

Menurut Farah Margaretha (2011:112), menjelaskan bahwa :

"Struktur modal menggambarkan pembiayaan permanen perusahaan yang terdiri dari utang jangka panjang dan modal sendiri. Jika utang sesungguhnya (realisasi) berada dibawah target, pinjaman perlu ditambah. Jika rasio utang melampaui target, maka saham dijual".

Dari uraian diatas mengenai definisi struktur modal dapat disimpulkan bahwa struktur modal adalah perimbangan dari utang jangka panjang dan ekuitas.

2.1.3.2 Jenis-Jenis Modal

Menurut Farah Margaretha (2011:113), modal menunjukan dana jangka panjang suatu perusahaan yang meliputi semua bagian disisi kanan neraca perusahaan kecuali utang lancar. Modal terdiri dari modal pinjaman dan modal sendiri.

1. Modal pinjaman terdiri dari :
    a. Utang lancar
    b. Utang jangka panjang

Modal pinjaman, termasuk semua pinjaman jangka panjang yang diperoleh perusahaan. Pemberi dana umumnya meminta pengembalian yang relatif lebih rendah, karena mereka memperoleh risiko yang paling kecil atas segala jenis modal jangka panjang, sebab :

a) Modal pinjaman mempunyai prioritas lebih dahulu bila terjadi tuntutan atas pendapatan/aktiva yang tersedia untuk pembayaran.
b) Modal pinjaman mempunyai kekuatan hukum atas pembayaran dibandingkan dengan pemegang saham preferen atau saham biasa.
c) Bunga pinjaman merupakan biaya yang dapat mengurangi pajak, maka biaya modal pinjaman yang sebenarnya secara substansial menjadi lebih rendah.

2. Modal Sendiri/Ekuitas

Dana jangka panjang dari pemilik perusahaan (pemegang saham). Tidak seperti modal pinjaman yang harus dibayar pada tanggal tertentu di masa yang akan datang, modal sendiri diharapkan tetap dalam perusahaan untuk jangka waktu yang tidak terbatas.

Ada dua sumber dasar dari modal sendiri yaitu :

a) Saham preferen
b) Saham biasa yang terdiri dari saham biasa dan laba ditahan

2.1.3.3 Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Menurut Sri Dwi Ari Ambarwati (2010:2), empat faktor utama yang mempengaruhi keputusan struktur modal adalah :

1. Risiko bisnis, atau risiko yang *inheren* dengan operasi perusahaan jika perusahaan tidak mempergunakan utang. Semakin tinggi risiko bisnis perusahaan, maka semakin rendah rasio utang optimalnya.

2. Posisi perpajakan perusahaan. Salah satu alasan utama menggunakan utang adalah bunganya yang dapat menjadi pengurang pajak, yang selanjutnya akan mengurangi biaya utang efektif.
3. Fleksibilitas keuangan, atau kemampuan untuk memperoleh modal dengan persyaratan yang wajar dalam kondisi yang buruk, yang merupakan hal yang vital bagi keberhasilan jangka panjang perusahaan.
4. Konservatisme atau keagresifan manajemen. Beberapa manajer lebih agresif dari yang lainnya, sehingga beberapa perusahaan cenderung menggunakan utang sebagai usaha untuk mendorong keuntungan.

Menurut Brigham dan Houston (2006:42), perusahaan umumnya mempertimbangkan faktor-faktor berikut ketika membuat keputusan-keputusan struktur modal :

1. Stabilitas Penjualan

   Sebuah perusahaan yang penjualannya relatif stabil dapat dengan aman mengambil lebih banyak utang dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi daripada perusahaan dengan penjualan yang tidak stabil.

2. Struktur Aset

   Perusahaan yang asetnya memadai untuk digunakan sebagai jaminan pinjaman cenderung akan cukup banyak menggunakan utang.

3. *Leverage* Operasi

   Perusahaan dengan *leverage* operasi yang lebih rendah akan lebih mampu menerapkan *leverage* keuangan karena perusahaan tersebut akan memiliki risiko usaha yang lebih rendah.

4. Tingkat Pertumbuhan

   Perusahaan yang tumbuh dengan cepat harus lebih banyak mengandalkan diri pada modal eksternal. Lebih jauh, biaya emisi yang terkait dalam penjualan saham biasa melebihi biaya yang terjadi ketika menjual utang, yang selanjutnya mendorong perusahaan yang tumbuh dengan pesat untuk lebih mengandalkan diri pada utang.

5. Profitabilitas

   Perusahaan-perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian atas investasi yang sangat tinggi menggunakan utang yang relatif sedikit.

6. Pajak Bunga

   Merupakan suatu beban pengurang pajak, dan pengurang ini adalah hal yang sangat bernilai bagi perusahaan dengan tarif pajak yang tinggi. Oleh karena itu, semakin tinggi tarif pajak sebuah perusahaan, semakin besar manfaat yang diperoleh dari utang.

7. Pengendalian

   Dampak utang dibanding saham pada posisi pengendalian suatu perusahaan dapat mempengaruhi struktur modal. Jika manajemen saat ini memiliki lebih dari 50 persen saham tetapi berada dalam posisi di mana mereka tidak dapat membeli saham lagi, manajemen mungkin akan memilih utang untuk pendanaan-pendanaan baru. Pertimbangan pengendalian dapat mengarah pada penggunaan dari utang maupun ekuitas, karena jenis modal yang paling dapat melindungi manajemen akan bervariasi dari situasi yang satu kesituasi yang lainnya.

8. Sikap Manajemen

   Tidak ada yang dapat membuktikan bahwa satu struktur modal akan mengarah pada harga saham yang lebih tinggi daripada struktur modal lainnya, manajemen dapat menerapkan pertimbangan sendiri tentang struktur modal yang tepat. Beberapa manajemen cenderung lebih *konservatif* daripada yang lainnya dan menggunakan lebih sedikit utang daripada rata-rata perusahaan didalam industrinya, sementara manajemen yang agresif menggunakan lebih banyak di dalam pencarian mereka akan laba yang lebih tinggi.

9. Ukuran Perusahaan

   Perusahaan besar lebih sering memilih utang jangka panjang, sedangkan perusahan kecil lebih memilih utang jangka pendek. Perusahaan yang lebih besar cenderung untuk mengungkapkan lebih banyak informasi kepada investor luar daripada perusahaan yang kecil.

10. Sikap Pemberi Pinjaman dan Lembaga Pemeringkat

    Sikap pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat sering kali mempengaruhi keputusan struktur modal. Perusahaan sering kali membahas struktur modalnya dengan pihak pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat dan sangat memperhatikan saran dari mereka.

11. Kondisi Pasar

    Kondisi pasar saham dan obligasi dapat mengalami perubahan dalam jangka panjang maupun jangka pendek. Hal tersebut dapat memberikan arah penting pada struktur modal optimal suatu perusahaan. Perusahaan

berperingkat rendah yang membutuhkan modal terpaksa pergi ke pasar saham atau pasar utang jangka pendek, tanpa melihat sasaran struktur modalnya. Saat keadaan melonggar, perusahaan-perusahaan tersebut akan menjual obligasi jangka panjang untuk mengembalikan struktur modalnya pada sasaran.

12. Kondisi Internal Perusahaan

    Kondisi internal perusahaan juga dapat berpengaruh terhadap sasaran struktur modal.

13. Fleksibilitas Keuangan

    Fleksibilitas keuangan atau kemampuan untuk memperoleh modal dengan persyaratan yang wajar dalam kondisi yang buruk. Baik potensi kebutuhan dana di masa depan maupun konsekuensi dari kekurangan dana akan memengaruhi sasaran struktur modal, dimana semakin tinggi kemungkinan kebutuhan modal di masa mendatang dan semakin buruk konsekuensi dari kekurangan dana, maka neraca perusahaan harus semakin kuat.

2.1.3.4 Teori Struktur Modal

Menurut Sri Dwi Ari Ambarwati (2010:41), menyatakan bahwa teori struktur modal :

1. Proposisi M&M (Miller-Modigliani) I : tanpa pajak

Asumsi-asumsi proposisi MM -I tanpa pajak (Brigham & Davis, 2004)

a. Risiko bisnis perusahaan diukur dengan standar deviasi EBIT
b. Investor memiliki harapan yang sama tentang EBIT

c. Saham dan obligasi diperjualbelikan pada pasar sempurna
d. Utang adalah tanpa risiko sehingga suku bunga utang adalah suku bunga bebas risiko
e. Tidak ada pajak pribadi atau perusahaan

MM menyebutkan bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh perimbangan struktur modal perusahaan. Padahal jika dilihat dari sisi ROE dan risiko, maka semakin meningkatnya ROE maka risiko juga semakin meningkat. Hal ini menunjukan bahwa perimbangan struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan, dalam hal ini harga saham perusahaan.

2. Proposisi M&M (Miller-Modigliani) II: dengan pajak

Menurut asumsi ini penggunaan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan atau dengan kata lain perusahaan lebih memilih mendanai perusahaan menggunakan utang dibandingkan modal sendiri. Hal ini dikarenakan adanya penghematan pembayaran pajak penghasilan karena adanya biaya bunga (*tax-deductible*).

3. Trade-off Theory

Model ini dikembangkan oleh Baxter (1967), Kraus and Litzenberger (1973) dan Kaaro (2002), yang mencoba menguji pendapat MM dengan menghubungkan asumsi-asumsi MM dengan biaya kebangkrutan (*financial distress cost*) yang mana hal itu dapat meningkat sebanding dengan *leverage* yang digunakan :

a. Pada tingkat *leverage* rendah manfaat penghematan pajak akibat penggunaan utang dapat melebihi biaya kebangkrutan perusahaan, dan

b. Pada tingkat *leverage* tinggi biaya kebangkrutan justru bisa melebihi manfaat penghematan pajak akibat penggunaan utang tersebut
c. Semakin besar penggunaan utang maka semakin besar pula keuntungan akibat utang tersebut namun PV biaya *financial distress* dan *agency* juga besar bahkan lebih besar.

Jadi disebut model *trade-off* karena struktur modal optimum terjadi jika terdapat keseimbangan antara biaya *financial distress* dan *agency problem* dan manfaat atas penggunaan *leverage* atau utang (*tax-shield*).

4. Signaling Theory

Pada mulanya MM berasumsi bahwa antara investor dan manager memiliki informasi yang sama, namun pada kenyataanya manager memiliki informasi yang lebih besar dibandingkan investor sehingga manajer dapat :

a. Menjual saham jika saham *overvalued* (harga saham dinilai optimis)
b. Membeli obligasi jika saham *undervalued* (harga saham dinilai pesimis)

Investor akhirnya mengetahui hal ini, dan menganggap terjadi asimetri informasi di antara mereka sehingga menganggap kejadian itu sebagai sinyal negatif. Hal ini didukung oleh teori yang disampaikan Gordon Donaldson awal 1960-an tentang informasi yang tidak simetris, akibatnya manajemen dianggap lebih mengetahui kondisi perusahaan dibandingkan investor di pasar modal. Jika perusahaan ingin memaksimumkan nilai untuk *current stockholder* maka jika perusahaan memiliki prospek cerah, manajemen tidak menerbitkan saham baru tapi menggunakan laba ditahan dan jika prospek kurang baik manajemen baru akan menerbitkan saham baru untuk memperoleh dana. Sayangnya investor

dianggap sebagai sinyal negatif dan akhirnya harga saham cenderung turun jika saham baru diterbitkan. Hal ini menyebabkan biaya modal sendiri naik, WACC semakin naik dan nilai perusahaan akan turun. Sehingga mendorong perusahaan menerbitkan obligasi dibandingkan saham baru.

2.1.3.5 Perhitungan Struktur Modal

Menurut Dermawan Sjahrial (2009:179), mengukur penggunaan dari suatu struktur modal dapat menggunakan rasio-rasio *leverage.* Adapun rumus rasio *leverage* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *debt equity ratio*.

Menurut Kasmir (2008:166) menyebutkan bahwa :

"*Debt to equity ratio* (DER) merupakan rasio yang diukur dari perbandingan antara total hutang dengan ekuitas (modal sendiri)".

Rasio DER ini dihitung dengan rumus :

$$\textit{Debt to Equity Ratio} = \frac{\textit{Total debt}}{\textit{Equity}} \text{ x } 100\%$$

2.1.4 Penelitian Terdahulu

Untuk mendukung konsep pemikiran hasil peneliti dari penelitian terdahulu maka didapat sebagai berikut :

1. Hasa Nurrohim KP (2008)

Pengaruh Profitabilitas, *Fixed Asset Ratio,* Kontrol Kepemilikan dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. Dari hasil penelitian yang dilakukan menjelaskan bahwa secara parsial atau individual hanya profitabilitas dan kontrol kepemilikan yang berpengaruh

secara signifikan. Dari kedua variabel yang signifikan yaitu profitabilitas dan kontrol kepemilikan, maka profitabilitas adalah yang paling dominan pengaruhnya terhadap struktur modal.

2. Ume Salma Akbar dan Niaz Ahmed Bhutto (2012)

Determinants and Policies of Capital Structure In the Non-financial Firms (Personal Care Goods) of Pakistan. Dari hasil penelitian yang dilakukan menjelaskan bahwa profitabilitas berkorelasi negatif dengan leverage hal ini menunjukkan bahwa *leverage* tidak tergantung pada profitabilitas perusahaan.

3. Muchlis H. Mas'ud, Bambang Subroto, Ubud Salim, dan Sutrisno (2013)

Risk, Corporate Strategy, Capital Structure and Financial Performance: Empirical Evidence of Bank Listed in Indonesia Stock Exchange. Dari hasil penelitian yang dilakukan menjelaskan bahwa pertumbuhan aset tidak mempengaruhi struktur modal. Hasil ini menyiratkan bahwa pertumbuhan aset tidak dapat menjelaskan varians dalam perubahan struktur modal bank di Indonesia yang *go public*. Hal ini karena dana bank untuk membiayai pertumbuhan lebih mengandalkan sumber dana internal, karena pertumbuhan laba selama periode 2006-2010 lebih tinggi dari dana pihak ketiga yang diikuti oleh pertumbuhan nilai pasar ekuitas. Dalam rangka untuk membiayai ekspansi bisnis atau pertumbuhan asset bank cenderung menggunakan laba ditahan. Sumber dana internal memiliki biaya (risiko) yang relatif rendah dibandingkan sumber eksternal pembiayaan utang dan atau penerbitan saham.

4. Ida Bagus Gede Nicko Sabo Adiyana dan Putu Agus Ardiana (2014)

Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Aset, Profitabilitas, dan Likuiditas Pada Struktur Modal. Dari hasil penelitian yang dilakukan menjelaskan bahwa petumbuhan aset bepengaruh positif dan signifikan pada struktur modal. Dan rasio profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan pada struktur modal.

5. I Putu Andre Sucita Wijaya dan I Made Karya Utama (2014)

Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal Serta Harga Saham. Dari hasil penelitian yang dilakukan menjelaskan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal.

6. Ranti Agus Astuti, Kirmizi Ritonga dan Al Azhar (2014)

Pengaruh Pertumbuhan Aset, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Real Estate dan Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012. Dari hasil penelitian yang dilakukan menjelaskan bahwa tidak terdapat pengaruh pertumbuhan aset terhadap struktur modal pada perusahaan real estate dan properti yang *go public* di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2012. Dan tidak terdapat pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan real estate dan properti yang *go public* di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2012.

7. M.Shofiyuddin (2015)

Analisis Pengaruh *Leverage Operasi*, Pertumbuhan Aset, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal Studi Kasus Pada Perusahaan *Food and Beverages* yang Terdaftar di BEI. Dari hasil penelitian yang dilakukan menjelaskan bahwa

leverage operasi, pertumbuhan aset, dan profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan secara parsial *leverage operasi*, pertumbuhan aset, dan *finacial leverage* berpengaruh tidak signifikan sedangkan profitabilitas berpengaruh signifikan.

Tabel 2.1

Hasil Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Hasil	Persamaan	Perbedaan	Sumber
1	Hasa Nurrohim KP (2008)	Pengaruh Profitabilitas, *Fixed Asset Ratio*, Kontrol Kepemilikan dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia	Profitabilitas, *fixed asset ratio*, kontrol kepemilikan, struktur aktiva, berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Kedua secara parsial hanya profitabilitas dan kontrol kepemilikan yang berpengaruh secara signifikan. Sedangkan variabel yang lain tidak berpengaruh signifikan	Terdapat variabel profitabilitas sebagai variabel bebas dan struktur modal sebagai variabel terikatnya	Adanya variabel bebas lain yang digunakan yaitu *: fixed asset ratio*, kontrol kepemilikan dan struktur aktiva	Sinergi Kajian Bisnis dan Manajemen Vol. 10 No.1, Januari 2008 hal. 11-18. ISSN 1410-9018
2	Ume Salma Akbar dan Niaz Ahmed Bhutto (2012)	*Determinants and Policies of Capital Structure In the Non-financial Firms (Personal Care Goods) of Pakistan*	Profitabilitas berkorelasi negatif dengan leverage	Terdapat variabel profitabilitas dan struktur modal	Terdapat variabel lain yang digunakan ukuran perusahaan, *tangibility assets*, tingkat pajak, *earning volatility*, dan peluang pertumbuhan	Asian Journal of Business and Managemen t Sciences Vol. 2 No. 2 ISSN: 2047-2528

No	Peneliti	Judul	Hasil	Persamaan	Perbedaan	Sumber
3	Muchlis H. Mas'ud, Bambang Subroto, Ubud Salim, dan Sutrisno (2013)	*Risk, Corporate Strategy, Capital Structure and Financial Performance: Empirical Evidence of Bank Listed in Indonesia Stock Exchange*	Pertumbuhan aset tidak mempengaruhi struktur modal bank di Indonesia yang *go public*. Hal ini karena dana bank untuk membiayai pertumbuhan yang lebih mengandalkan sumber dana internal.	Terdapat variabel pertumbuhan aset dan struktur modal	Terdapat variabel lain yang digunakan yaitu risiko kredit, dan diversifikasi pendapatan	*International Journal of Business and Management Invention Volume 2 Issue 5 May. 2013 ISSN (Online): 2319 – 8028*
4	Ida Bagus Gede Nicko Sabo Adiyana dan Putu Agus Ardiana (2014)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Aset, Profitabilitas dan Likuiditas Pada Struktur Modal	Secara parsial menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan pada struktur modal sedangkan risiko bisnis berpengaruh negatif tidak signifikan pada struktur modal.	Terdapat variabel pertumbuhan aset dan profitabilitas sebagai variabel bebas dan struktur modal sebagai variabel terikatnya	Terdapat variabel bebas lain yang digunakan yaitu : ukuran perusahaan, risiko bisnis, dan likuiditas	E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 9.3 ISSN: 2302-8556
5	I Putu Andre Sucita Wijaya dan I Made Karya Utama (2014)	Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal Serta Harga Saham	Menunjukkan bahwa profitabilitas dan struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.	Terdapat variabel profitabilitas sebagai variabel bebas dan struktur modal sebagai variabel terikatnya	Terdapat variabel lain yang digunakan yaitu : struktur aset, pertumbuhan penjualan serta harga saham	E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 6.3 (2014):514-530. ISSN: 2302-8556

No	Peneliti	Judul	Hasil	Persamaan	Perbedaan	Sumber
6	Ranti Agus Astuti, Kirmizi Ritonga dan Al Azhar A (2014)	Pengaruh Pertumbuhan Aset, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Real Estate dan Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012	Pertumbuhan aset, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan Real Estate dan Properti yang *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2012.	Terdapat variabel pertumbuhan aset dan profitabilitas sebagai variabel bebas dan struktur modal sebagai variabel terikatnya	Terdapat variabel bebas lain yang digunakan yaitu : pertumbuhan penjualan	Jom Fekon Vol. 1 no. 2 Oktober 2014
7	M.Shofiyuddin (2015)	Analisis Pengaruh *Leverage Operasi*, Pertumbuhan Aset, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal Studi Kasus Pada Perusahaan *Food and Beverages* yang Terdaftar di BEI	*Leverage operasi*, pertumbuhan aset, dan profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan secara parsial *leverage operasi*, pertumbuhan aset, dan *finacial leverage* berpengaruh tidak signifikan sedangkan profitabilitas berpengaruh signifikan.	Terdapat variabel profitabilitas dan pertumbuhan aset sebagai variabel bebas dan struktur modal sebagai variabel terikatnya	Terdapat variabel bebas lainnya yang digunakan yaitu: *leverage operasi dan finacial leverage*	*Jurnal Ekonomi dan Bisnis. Volume 16. Nomor 01. Maret 2015* ISSN: 1693-0908

2.2 Kerangka Pemikiran

Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan adalah pertumbuhan aset dan profitabilitas. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi akan membutuhkan dana yang besar yaitu dengan menggunakan dana eksternal. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan aset yang tinggi akan lebih banyak menggunakan hutang karena ketika

pertumbuhan aset tinggi para kreditor akan tertarik untuk meminjamkan dananya pada perusahaan sehingga proporsi hutang akan meningkat ketika pertumbuhan aset perusahaan tinggi.

Menurut (Kieso dalam Minda dan Pasca, 2013) menyatakan bahwa :

> Perusahaan dapat bertumbuh menjadi lebih besar dengan cara meminjam uang untuk diinvestasikan dalam proyek baru, demikian juga perusahaan dapat menerbitkan saham baru untuk perluasan.

Disisi lain yang dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan yaitu profitabilitas. Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam usahanya untuk menghasilkan laba dalam proses operasinya. Ketika profitabilitas perusahaan tinggi, perusahaan akan lebih banyak mempunyai dana internal sehingga perusahaan yang mempunyai profitabilitas tinggi akan mengurangi penggunaan hutang karena keuntungan atau laba yang didapat bisa memenuhi kebutuhan pendanaan perusahaan.

Menurut (Atmaja dan Brigham dalam Ranti, Kirmizi dan Al Azhar, 2014) menyatakan bahwa :

> Pada umumnya, perusahaan-perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan tinggi menggunakan utang yang relatif kecil. Tingkat keuntungan yang tinggi memungkinkan mereka untuk memperoleh sebagian besar pendanaan dari laba ditahan.

2.2.1 Pengaruh Pertumbuhan Aset terhadap Struktur Modal

Menurut (Saidi dalam Ida Bagus Gede Nicko Sabo Adiyana dan Putu Agus Ardiana, 2014) menyatakan bahwa pertumbuhan aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi,

akan terjadi kekurangan pendapatan untuk mendanai pertumbuhan tinggi tersebut secara internal. Sedangkan untuk menerbitkan saham yang baru membutuhkan biaya yang tinggi, maka perusahaan lebih memilih menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Ida Bagus Gede Nicko Sabo Adiyana dan Putu Agus Ardiana (2014) yang menujukan bahwa pertumbuhan aset bepengaruh positif dan signifikan pada struktur modal.

2.2.2 Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Menurut *pecking order theory (*Myers and Majluf dalam I Putu Andre Sucita Wijaya dan I Made Karya Utama, 2014) mengemukakan bahwa untuk memperoleh dana internal, perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi dapat menggunakan dana internal terlebih dahulu sebelum menggunakan hutang untuk memenuhi keputusan pendanaan perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh I Putu Andre Sucita Wijaya dan I Made Karya Utama (2014) yang menunjukan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal.

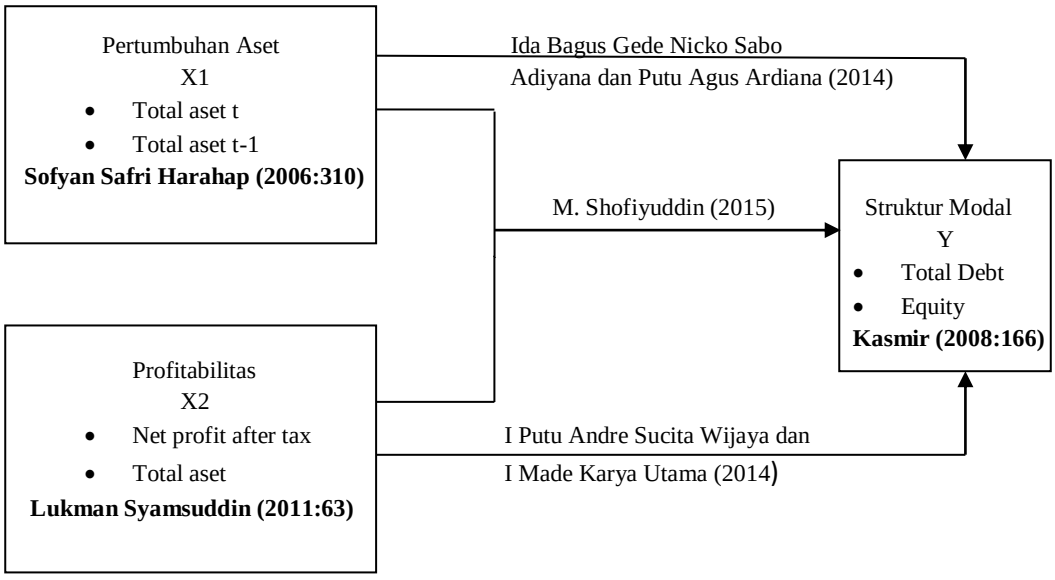
2.2.3 Pengaruh Pertumbuhan Aset dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Dengan meningkatnya kepercayaan pihak luar (kreditor) terhadap perusahaan, maka proporsi utang semakin besar daripada modal sendiri. Hal ini didasarkan pada keyakinan kreditor atas dana yang ditanamkan kedalam perusahaan dijamin oleh besarnya aset yang

dimiliki perusahaan (Ang dalam Ranti Agus Astuti, Kirmizi Ritonga dan Al Azhar, 2014). Menurut (Weston dan Brigham dalam Ranti, Kirmizi dan Al Azhar, 2014) menyatakan Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan utang yang relatif kecil karena tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar pendanaan internal. Dengan laba ditahan yang besar, perusahaan akan menggunakan laba ditahan sebelum memutuskan untuk menggunakan utang.

Penelitian yang dilakukan oleh M. Shofiyuddin yang menunjuikan bahwa variabel pertumbuhan aset dan profitabilitas, memiliki pengaruh secara simultan (bersama – sama) terhadap struktur modal.

Berdasarkan uraian diatas maka dapat disusun suatu gambar paradigma penelitian. Bentuk paradigma dari penelitian ini adalah sebagai berikut :



Gambar 2.1

Paradigma Penelitian

2.3 Hipotesis

Dari penelitian di atas didapat hasil dugaan sementara yang dapat mempengaruhi struktur modal pada Laporan Keuangan perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan data yang telah diolah adalah sebagai berikut :

H1 : Pertumbuhan aset berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.

H2 : Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.

H3 : Pertumbuhan aset dan profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.