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 Kusmuriyanto (2005),

"Aset adalah semua kekayaan yang dimiliki perusahaan dan memberikan manfaat ekonomis dimasa yang akan datang."

Menurut Hartono Jogiyanto (2008:372),

"Pertumbuhan aset adalah perubahan atau tingkat pertumbuhan tahunan dari aset total."

Menurut Abdul Hakim (2005:42),

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

Berdasarkan uraian 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 dibagi dengan total aset tahun sebelumnya.

2.1.1.2 Perhitungan Pertumbuhan Aset

Pertumbuhan aset dapat diukur dengan membagi aset tahun sekarang dikurangi aset tahun sebelumnya terhadap total aset sebelumnya. (Sofyan Safri Harahap, 2006:310)

Pertumbuhan aset dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\textbf{Asset Growth} = \frac{\textbf{Total Aset}_t - \textbf{Total Aset}_{t-1}}{\textbf{Total Aset}_{t-1}}$$

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 Profitabilitas

Menurut Munawir (2004:33), menjelaskan bahwa:

"Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam periode tertentu."

Menurut Sofyan Syafri Harahap (2008:219), mendefinisikan profitabilitas adalah sebagai berikut:

"Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan sumber daya yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya."

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

2.1.2.2 Pengukuran Tingkat Profitabilitas

Laba yang dicapai sesuai target dapat memberikan kesejahteraan bagi stakeholder, dapat meningkatkan mutu produk, serta dapat digunakan untuk

melakukan investasi. Oleh karena itu manajemen perusahaan dalam paktiknya dituntut harus mampu memenuhi target yang telah ditetapkan. Untuk mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan, digunakan rasio profitabilitas (Kasmir, 2014:196).

Menurut Irham Fahmi (2011:135), rasio profitabilitas adalah:

"Rasio yang mengukur efektivitas manajemen secara kesuluruhan yang ditunjukan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi."

Menurut Munawir (2004:86), Kasmir (2014:199), dan Lukman Syamsuddin (2009:61-69), ada beberapa indikator yang dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas diantaranya *Gross Profit Margin, Operating Profit Margin, Net Profit Margin, Return On Investement, Return On Equity, Return On Common Stock Equity, Earning Per Share, dan Basic Earning Power*.

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

2.1.2.3 *Return on Asset*

2.1.2.3.1 Pengertian *Return on Asset*

Menurut Kasmir (2014:201), menyatakan bahwa:

"*Return on asset* merupakan rasio yang menunjukkan hasil (return) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan."

Menurut Hanafi (2008:42), menyatakan bahwa *Return on asset* adalah:

"Mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan

tingkat aset yang tertentu."

Berdasarkan definisi menurut para ahli tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa *retun on asset* (ROA) adalah rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya.

2.1.2.3.2 Perhitungan *Return on Asset*

Return on Asset dihitung sebagai berikut:

$$\textbf{\textit{Return on Asset}} = \frac{\textbf{\textit{Net profit after tax}}}{\textbf{\textit{Total Asset}}}$$

2.1.3 Struktur Modal

2.1.3.1 Pengertian Struktur 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.

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."

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

2.1.3.2 Komponen Struktur Modal

Menurut Bambang Riyanto (2008:227), menyatakan bahwa komponen struktur modal terdiri dari 2 (dua), yaitu:

1. Modal asing
2. Modal sendiri

Komponen struktur modal tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Modal asing

Modal asing atau utang merupakan salah satu sumber pembiayaan eksternal yang diperoleh perusahaan untuk membiayai kebutuhan dananya.

Menurut Bambang Riyanto (2008:227), modal asing didefinisikan sebagai "Modal yang berasal dari luar perusahaan yang sifatnya sementara bekerja di dalam perusahaan dan bagi perusahaan yang bersangkutan modal tersebut merupakan utang yang pada saatnya harus dibayar kembali."

Dari uraian diatas maka modal asing merupakan modal yang digunakan oleh perusahaan untuk kegiatan operasionalnya yang berasal dari luar perusahaan tersebut.

Modal asing atau utang dibagi menjadi tiga golongan, diantaranya sebagai berikut:

a. Utang jangka pendek (*Short-term Debt*)

b. Utang jangka menengah (*Intermediate-term Debt*)

c. Utang jangka panjang (*Long-term Debt*)

2. Modal sendiri/Ekuitas

Modal sendiri menurut Bambang Riyanto (2008:228) didefinisikan sebagai modal yang berasal dari pemilik perusahaan yang tertanam di dalam perusahaan untuk waktu yang tidak tertentu lamanya."

Ada dua sumber dasar dari modal sendiri yaitu:

a. Saham preferen

b. Saham biasa yang terdiri dari saham biasa dan laba ditahan

1.1.3.3 Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Menurut Sri Dwi Ari Ambarwati (2010:2), empat faktor yang 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 perushaan. 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 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 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 kerena itu, semakin tinggi tarif pajak suatu perusahaan, maka 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 ke situasi 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 menajemen 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 lebih sering memilih utang jangka panjang, sedangkan perusahaan 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.

1.1.3.4 Teori Struktur Modal

Menurut Sri Dwi Ari Ambarwati (2010:41), teori mengenai struktur modal terdiri dari:

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

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

   a. Rasio 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 menunjukkan bahwa perimbangan struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan, dalam hal ini harga saham perusahaan.

2. Proporsisi 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.

3. Trade-off Theory

   Trade-off theory merupakan gabungan antara teori struktur modal Miller dan Modigliani dengan memasukkan biaya kebangkrutan (financial distress) dan biaya keagenan yang mengindikasikan adanya pengehematan pajak dari utang dengan biaya kebangkrutan.

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.

1.1.3.5 Perhitungan Struktur Modal

Menurut Dermawan Sjahrial (2009:179), mengukur penggunaan dari suatu struktur modal dapat menggunakan rasio-rasio *leverage*. Menurut Kasmir (2014:150), "Rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktivitas perusahaan dibiayai oleh hutang." Adapun rumus rasio *leverage* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *debt equity ratio.*

Menurut Kasmir (2014:157), menyatakan bahwa:

"Debt to equity ratio merupakan ratio yang digunakan untuk menilai utang

dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas."

Rasio debt to equity ini dihitung dengan rumus:

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

2.1.4 Penelitian Terdahulu

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

1. **Fatimatuz Zuhro MB (2016)**

   Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan *Cosmetics* and *Household* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014. Dari hasil penelitian yang dilakukan menunjukkan bahwa secara parsial hanya ukuran perusahaan dan profitabilitas yang berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan pertumbuhan aset berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal. Hal ini berarti bahwa pertumbuhan aset yang tidak diikuti oleh peningkatan laba maka tidak akan berdampak terhadap struktur modal perusahaan. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan pada aset yang tinggi cenderung memanfaatkan aset tersebut untuk melakukan operasional perusahaan.

2. **Aliftia Nawang Sari dan Hening Widi Oetomo (2016)**

   Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Aset dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan aset dan ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan profitabilitas dan likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal.

2. **Dewa Ayu Intan Yoga Maha Dewi dan Gede Martha Sudiartha (2017)**

   Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan aset dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

3. **Yuke Prabansari dan Hadri Kusuma (2005)**

   Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur *Go Public* di Bursa Efek Jakarta. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial ukuran perusahaan, risiko bisnis, pertumbuhan aktiva, profitabilitas dan struktur kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

4. **Lusiana Insiroh (2014)**

   Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal. Hasil penelitian menyatakan

bahwa profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan aset dan struktur aset secara simultan atau bersama-sama berpengaruh terhadap struktur modal. Secara parsial profitabilitas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal sedangkan struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal.

5. **Anshu Hando dan Kapil Sharma (2014)**

   A Study on Determinans of Capital Structure in India. Hasil penelitian menyatakan bahwa secara parsial profitabilitas, pertumbuhan aset, ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

6. **Pornpen Thippayana (2014)**

   Determinants of Capital Structure in Thailand. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial hanya ukuran perusahaan dan profitabilitas yang berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan peluang pertumbuhan, risiko bisnis dan leverage tidak berpengaruh terhadap stuktur modal.

7. **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. Hasil penelitian menjelaskan bahwa pertumbuhan aset tidak mempengaruhi struktur modal.

Tabel 2.1

Hasil Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Hasil	Persamaan	Perbedaan	Sumber
1.	Fatimatuz Zuhro MB (2016)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Cosmetics and Household yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014.	Secara parsial hanya ukuran perusahaan dan profitabilitas yang berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan pertumbuhan aset berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal.	Terdapat variabel pertumbuhan aset dan profitabilitas sebagai variabel bebas dan struktur modal sebagai variabel terikatnya.	Adanya variabel bebas lain yang digunakan yaitu ukuran perusahaan.	Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen: Volume 5, Nomer 5, Mei 2016. ISSN: 2461-0593.
2.	Aliftia Nawang Sari dan Hening Widi Oetomo (2016)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Aset dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal.	Pertumbuhan aset dan ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan profitabilitas dan likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal.	Terdapat variabel pertumbuhan aset dan profitabilitas sebagai variabel bebas dan struktur modal sebagai variabel terikatnya.	Adanya variabel bebas lain yang digunakan yaitu likuiditas, dan ukuran perusahaan.	Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen: Volume 5, Nomer 4, April 2016. ISSN: 2461-0593.
3.	Dewa Ayu Intan Yoga dan Gede Martha Sudiartha (2017)	Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal dan	Pertumbuhan aset dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, sedangkan profitabilitas	Terdapat variabel pertumbuhan aset dan profitabilitas sebagai variabel bebas dan struktur modal	Adanya variabel bebas lain yang digunakan yaitu ukuran perusahaan dan variabel terikat yang lain yang	E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 6, No. 4, 2017: 2222-2252. ISSN: 2302-

No	Peneliti	Judul	Hasil	Persamaan	Perbedaan	Sumber
		Nilai Perusahaan.	berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.	sebagai variabel terikatnya.	digunakan yaitu nilai perusahaan.	8912.
4.	Yuke Prabansari dan Hadri Kusuma (2005)	Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Go Public di Bursa Efek Jakarta.	Ukuran perusahaan, risiko bisnis, pertumbuhan aktiva, profitabilitas, dan struktur kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.	Terdapat variabel pertumbuhan aset dan profitabilitas sebagai variabel bebas dan struktur modal sebagai variabel terikatnya.	Adanya variabel bebas lain yang digunakan yaitu ukuran perusahaan, risiko bisnis dan struktur kepemilikan.	Sinergi Kajian Bisnis dan Manaje Men Edisi Khusus on Finance, 2005 Hal. 1-15 ISSN: 1410-9018.
5.	Lusiana Insiroh (2014)	Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal.	Profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan aset dan struktur aset secara simultan atau bersama-sama berpengaruh terhadap struktur modal.	Terdapat variabel pertumbuhan aset dan profitabilitas sebagai variabel bebas dan struktur modal sebagai variabel terikatnya.	Adanya variabel bebas lain yang digunakan yaitu ukuran perusahaan.	Jurnal Ilmu Manaje Men Volume 2 Nomor 3 Juli 2014
6.	Anshu Hando dan Kapil Sharma (2014)	*A Study on Determi-nans of Capital Structure in India.*	Pertumbuhan aset, profitabilitas, dan ukuran perusahan secara parsial berpengaruh terhadap struktur modal	Terdapat variabel pertumbuhan aset dan profitabilitas sebagai variabel bebas dan struktur modal sebagai variabel terikatnya.	Adanya variabel bebas lain yang digunakan yaitu ukuran perusahaan	IIMB *Manage-ment Review (2014) 26, 170-182*

No	Peneliti	Judul	Hasil	Persamaan	Perbedaan	Sumber
7.	Pornpen Thippa-Yana (2014)	*Determinants of Capital Structure in Thailand.*	Secara parsial hanya ukuran perusahaan dan profitabilitas yang berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan peluang pertumbuhan, risiko bisnis dan leverage tidak berpengaruh terhadap struktur modal.	Terdapat variabel profitabilitas dan struktur modal.	Terdapat variabel lain yang digunakan yaitu ukuran perusahaan, peluang pertumbuhan, risiko bisnis, dan leverage.	*Procedia - Social and Behavio-ral Sciences 143 (2014) 1074-1077.*
8.	Muchlis H. Mas'ud, Bambang Subroto, Ubud Salim, Sutrisno (2013)	*Risk, Corporate Strategy, Capital Structure and Finacial Performance : Empirical Evidence of Bank Listed in Indonesia Stock Exchange*	Pertumbuhan aset tidak mempengaruhi struktur modal.	Terdapat variabel pertumbuhan aset dan struktur modal.	Terdapat variabel lain yang digunakan yaitu risiko kredit, dan diversifikasi pendapatan.	*Internati onal Journal of Business and Manage ment Invetion Volume 2 Issue 5 May, 2013 ISSN (Online): 2319-*8028

2.2 Kerangka Pemikiran

Struktur modal merupakan masalah yang dianggap penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal perusahaan akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi finansialnya. Suatu perusahaan yang mempunyai struktur modal yang tidak baik, dimana mempunyai hutang yang sangat besar akan memberikan beban yang berat kepada perusahaan tersebut. Dan

bila hal ini dibiarkan, maka perusahaan akan mengalami penurunan kinerja keuangan.

Struktur modal dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, diantara beberapa faktor tersebut yaitu pertumbuhan aset dan profitabilitas. Pertumbuhan aset merupakan variabel yang dipertimbangkan dalam keputusan hutang. Perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung akan membutuhkan dana yang besar dengan menggunakan modal eksternal atau hutang dibandingkan dengan perusahaan yang lebih lambat pertumbuhannya, hal ini dikarenakan pada saat pertumbuhan aset perusahaan itu tinggi maka para kreditor akan tertarik untuk meminjamkan dananya pada perusahaan tersebut.

Disisi lain yang dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dalam periode tertentu. Perusahaan dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi menyebabkan perusahaan menggunakan hutang yang relatif kecil dan memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendaaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Jika perusahaan lebih banyak menggunakan dana eksternal maka perusahaan akan mengalami kebangkrutan, karena itu perusahaan yang mampu mendapatkan keuntungan yang tinggi akan cenderung banyak memanfaatkan dan sendiri untuk keperluan investasi maupun operasional perusahaan.

2.2.1 Pengaruh Pertumbuhan Aset terhadap Struktur Modal

Aset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar aset diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan. Pecking order theory menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan melakukan ekspansi dengan cara menggunakan dana ekstrenal berupa hutang. Terjadinya peningkatan asset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Dengan meningkatnya kepercayaan pihak luar (kreditor) terhadap perusahaan, maka proporsi hutang akan semakin lebih besar daripada modal sendiri, hal ini didasarkan keyakinan kreditor atas dana yang ditambahkan ke dalam perusahaan dijamin oleh besarnya aset yang dimiliki perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Yuke Prabansari dan Hadri Kusuma (2005) yang menunjukkan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh positif terhadap struktur modal.

2.2.2 Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Tujuan utama dari perusahaan adalah mendapatkan profit sebesar-besarnya. Perusahaan yang mempunyai tingat profitabilitas yang tinggi akan mengurangi ketergantungan modal dari pihak luar (eksternal), karena tingkat keuntungan yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk memperoleh sebagian besar pendanannya yang dihasilkan secara internal berupa laba ditahan sebelum perusahaan menggunakan sumber dana eksternal seperti hutang. Hal ini sesuai dengan *teori packing order*, menyatakan bahwa perusahaan lebih cenderung untuk

mengutamakan menggunakan sumber pendanaan internal terlebih dahulu dalam membiayai kegiatan operasional dan investasi perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Fatimatuz Zuhro MB (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

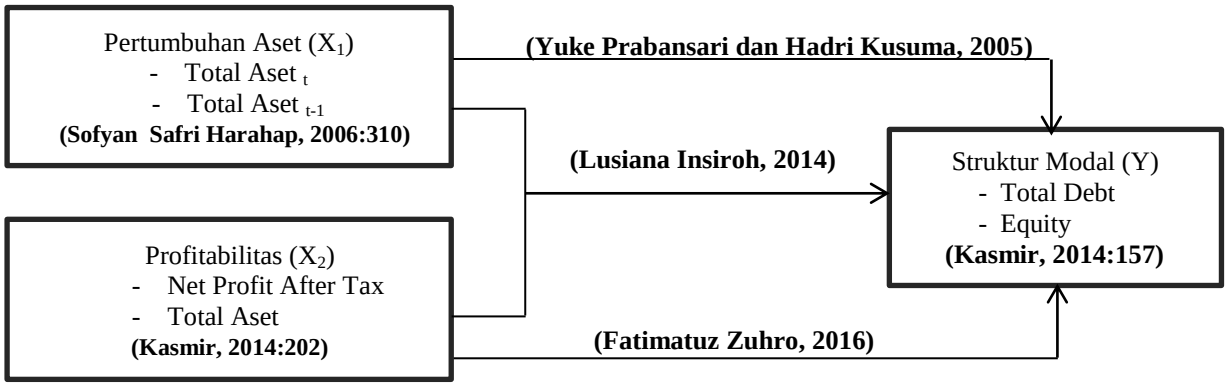
2.2.3 Pengaruh Pertumbuhan Aset dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Menurut (Weston dan Brigham dalam Yessy Mariana Devi, 2012) mengatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang cepat harus lebih banyak mengandalkan pada modal eksternal. Peningkatan pertumbuhan aset yang diikuti dengan hasil operasi akan menambah kepercayaan pihak luar (kreditor), sehingga perusahaan yang memiliki aset yang besar akan lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki aset kecil.

Menurut (Brigham dan Weston dalam Yessy Mariana Devi, 2012) menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan utang yang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Semakin tinggi keuntungan yang diperoleh berarti semakin rendah kebutuhan dana eksternal (utang) sehingga semakin rendah pula struktur modalnya.

Penelitian yang dilakukan Lusiana Insiroh (2014) menunjukkan bahwa pertumbuhan aset dan profitabilitas secara bersama-sama (simultan) berpengaruh 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

Berdasarkan kajian pustaka, penelitian terdahulu, dan kerangka pemikiran diatas, maka disusun hipotesis sebagai berikut:

H1 : Pertumbuhan Aset berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek periode 2011-2016.

H2 : Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek periode 2011-2016.

H3 : Pertumbuhan aset dan profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek periode 2011-2016.