

BAB II

TINJUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Salah satu bagian dari menentukan topik sebuah penelitian dapat dilihat atau dikaji dari penelitian terdahulu dan merupakan sumber yang dijadikan acuan dalam melakukan penelitian. Pencantuman penelitian terdahulu bertujuan untuk mengetahui bangunan keilmuan yang sudah diletakkan oleh orang lain, sehingga penelitian yang akan dilakukan benar-benar baru dan belum diteliti oleh peneliti lain.

Penelitian terdahulu yang digunakan dalam pembuatan dan informasi dalam penelitian ini berasal dari jurnal dengan melihat hasil penelitiannya. Penelitian tersebut antara lain :

Penelitian dari Heven Manoppo dan Fitty Valdi Arie dengan judul penelitian **“Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014”**. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh dari struktur modal (DER), ukuran perusahaan (Total Asset) dan profitabilitas (ROI, NPM dan ROE) terhadap nilai perusahaan. Sedang sampel penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Adapun hasil dari penelitian yaitu hasil Penelitian menunjukkan Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas berpengaruh secara bersama terhadap Nilai perusahaan. Struktur Modal dan Profitabilitas yang diukur dengan ROI berpengaruh terhadap Nilai perusahaan, sedangkan Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas yang diukur dengan NPM dan ROE tidak berpengaruh terhadap Nilai perusahaan. (Mannopo & ; Arie, 2016).

Penelitian yang dilakukan oleh Primantara dan Dewi tahun 2016 dengan judul **“Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, dan Pajak Terhadap Struktur Modal”**. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan dan Pajak terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010 - 2014. Penelitian ini menggunakan metode asosiatif dan teknik analisis regresi linear berganda dibantu dengan program SPSS, yang meliputi uji asumsi klasik, serta uji parsial (uji t) dengan taraf nyata (α) = 5 persen. Hasil yang diperoleh dari penelitian ini yaitu signifikan koefisien determinasi (R²) sebesar 0,807. Ini berarti bahwa 80,7 persen variasi struktur modal dipengaruhi oleh

likuiditas, profitabilitas, risiko bisnis, ukuran perusahaan, dan pajak sedangkan sisanya sebesar 19,3 persen dipengaruhi oleh variabel lain diluar model. (Primantara & Dewi, 2016).

Penelitian pada tahun 2016 yang dilakukan oleh Ritha yang berjudul **“Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Konstruksi Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011”**. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan, risiko bisnis, pertumbuhan aset, profitabilitas, dan struktur kepemilikan pada perusahaan konstruksi struktur modal yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2009 hingga 2011. Metode penelitian ini yaitu menggunakan regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki positif dan dampak signifikan terhadap struktur modal, risiko bisnis memiliki pengaruh negatif signifikan sementara profitabilitas, pertumbuhan aset dan struktur kepemilikan tidak mempengaruhi struktur modal perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2009 hingga 2011. (Ritha, 2016).

Penelitian dari Ardiansyah dan Srtimindarti yang dilakukan pada tahun 2018 dengan judul **“Determinan Struktur Modal Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Pada Bei Periode Tahun 2012-2016”**. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh risiko bisnis, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. Dengan menggunakan teknik sampling, *purposive sampling* dan menggunakan metode regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa risiko bisnis, dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. (Ardiansyah & Srimindarti, 2018).

Penelitian yang dilakukan tahun 2017 oleh Ariani dan Wiagustini yang berjudul **“Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Property & Real Estate Yang Terdaftar Di Bei”**. Dengan tujuan yaitu untuk mengetahui faktor-faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan property & real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015. Metode penelitian menggunakan regresi linear berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, non-debt tax shield, dan ukuran perusahaan secara partial memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, sedangkan struktur aktiva dan peluang pertumbuhan secara partial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. (Ariani & Wiagustini, 2017).

Penelitian yang dilakukan oleh Rizky Wangsawinangun pada tahun 2014 yang berjudul **“Penetapan Struktur Modal Yang Optimal Dalam Upaya Meningkatkan Nilai**

Perusahaan (Studi Pada Pt. Astra International, Tbk dan Anak Perusahaan Tahun 2008-2012)”. Penelitian ini bertujuan untuk menjelaskan bagaimana penetapan struktur modal yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan dan menjelaskan tentang kebijakan perusahaan dalam menentukan struktur modalnya. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa PT. Astra International, Tbk pada tahun 2008-2012 lebih banyak menggunakan modal sendiri dari pada hutang jangka panjang. Struktur modal yang optimal terjadi pada tahun 2012, dimana biaya modal rata-rata tertimbang perusahaan berada pada titik yang terendah dibandingkan dengan periode yang lain, dan nilai perusahaan tertinggi berada pada tahun 2012 ketika perusahaan menggunakan modal sendiri paling banyak dari pada hutang jangka panjang, dan membandingkan antara nilai perusahaan dengan harga saham selama 5 periode. (Wangsawinangun, 2014).

Penelitian yang dilakukan oleh Songul Acaravci pada tahun 2015 yang berjudul **“The Determinans of Capital Structure: Evidance from the Turkish Manufacturing Sector”**. Penelitian ini bertujuan untuk menyelidiki faktor-faktor penentu struktur modal di Turki dengan menggunakan metode data panel. Periode sampel mencakup dari 1993 hingga 2010 untuk 79 perusahaan di sektor manufaktur yang diperdagangkan di Bursa Efek Istanbul. Model dasar diperluas dengan ukuran perusahaan dan efek khusus sektor. Penelitian ini membandingkan juga efek pada struktur modal menurut sektor dan ukuran variabel perusahaan yang digunakan dalam model. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ada hubungan yang signifikan antara peluang pertumbuhan, ukuran, profitabilitas, variabel tangibilitas dan leverage. Tetapi variabel penjelas pajak perisai non-utang memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap variabel leverage 1 (nilai buku total utang / total aset). (Songul Kakilli Acaravci, 2015).

Penelitian oleh Pratheepan dan Weerakon Banda pada tahun 2016 dengan judul **“The Determinants of Capital Structure: Evidence from Selected Listed Companies in Sri Lanka”**. Penelitian ini menyelidiki faktor-faktor penentu struktur modal di Turki dengan menggunakan metode data panel. Periode sampel mencakup dari 1993 hingga 2010 untuk 79 perusahaan di sektor manufaktur yang diperdagangkan di Bursa Efek Istanbul. Model dasar diperluas dengan ukuran perusahaan dan efek khusus sektor. Penelitian ini membandingkan juga efek pada struktur modal menurut sektor dan ukuran variabel perusahaan yang digunakan dalam model. Dengan hasil empiris menunjukkan bahwa ada hubungan yang signifikan antara peluang pertumbuhan, ukuran, profitabilitas, variabel tangibilitas dan leverage. Tetapi variabel penjelas perisai pajak non-utang memiliki pengaruh yang tidak

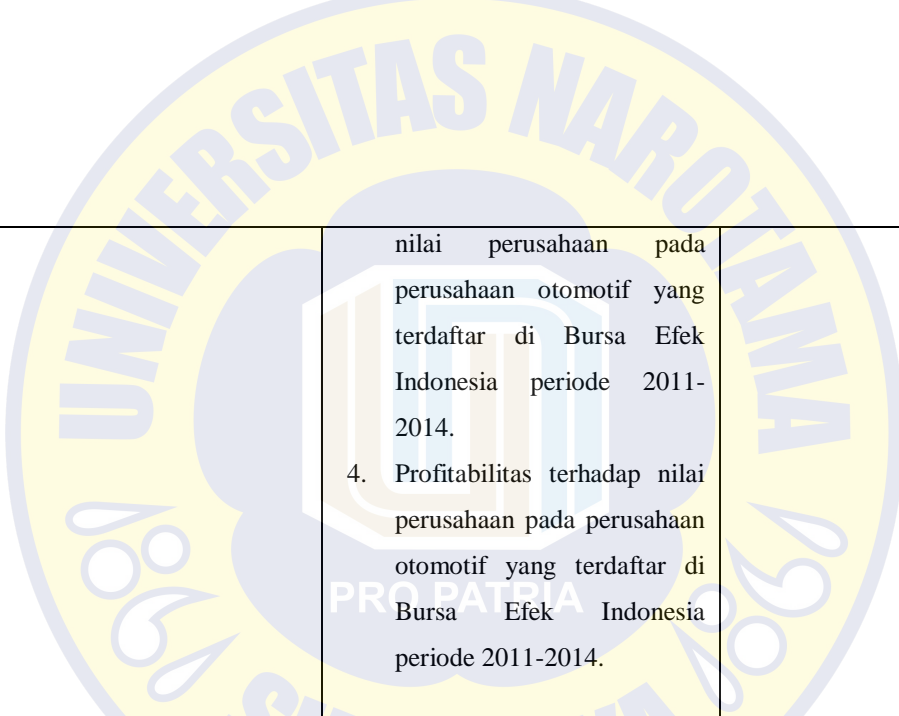
signifikan terhadap variabel leverage 1 (nilai buku total utang / total aset). (Pratheepan & Weerakon Banda, 2016).

Penelitian pada tahun 2014 yang dilakukan oleh Md. Bokhtiar Hasan, A. F. M. Mainul Ahsan, Md. Afzalur Rahaman dan Md. Nurul Alam dengan judul “**Influence of Capital Structure on Firm Performance: Evidence from Bangladesh**”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh struktur modal terhadap kinerja perusahaan. Dalam penelitian ini, empat variabel dependen; yaitu laba per saham (EPS), laba atas ekuitas (ROE), laba atas aset (ROA) dan Tobin's Q digunakan sebagai perwakilan dari ukuran kinerja perusahaan. EPS adalah yang paling mendasar dari ukuran kinerja perusahaan yang dihitung sebagai laba bersih setelah pajak dibagi dengan jumlah saham yang beredar. ROE adalah rasio profitabilitas penting yang didefinisikan sebagai laba bersih setelah pajak dibagi dengan total ekuitas. ROA dihitung sebagai laba bersih setelah pajak dibagi dengan total aset. Tobin's Q adalah ukuran kinerja populer yang diperkenalkan oleh James Tobin pada tahun 1969 dan didefinisikan sebagai nilai total pasar perusahaan dibagi dengan nilai buku total aset perusahaan. Menggunakan metode regresi linier berganda dengan hasil mengungkapkan bahwa kinerja perusahaan yang dihitung oleh EPS secara signifikan terkait positif dengan struktur modal yang diukur oleh STDTA. Sebaliknya, EPS secara signifikan berhubungan negatif dengan LTDTA sementara EPS memiliki hubungan yang tidak signifikan dengan TDTA. Studi ini juga tidak menemukan hubungan yang signifikan secara statistik antara ROE dan struktur modal. (Hasan et al., 2014)

Penelitian oleh Kasim Kiraci, Nurhan Aydin tahun 2018 yang berjudul “**Determinants Of Capital Structure: Empirical Evidence From Traditional Airlines**”. Dengan tujuan untuk menguji faktor-faktor yang mendefinisikan struktur modal maskapai penerbangan dengan model bisnis tradisional dengan mempertimbangkan teori struktur modal. Metode yang digunakan adalah metode regresi linear berganda. Hasil dari penelitian ini adalah faktor-faktor yang menentukan struktur modal diperiksa untuk maskapai tradisional menggunakan metode analisis data panel. Temuan penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki efek positif pada rasio utang jangka panjang, dan efek negatif pada rasio utang jangka pendek di maskapai penerbangan tradisional. (KIRACI & AYDIN, 2018)

Tabel 2. 1
Matriks Penelitian Terdahulu

No.	Judul Artikel dan Sumber Jurnal	Tujuan penelitian	Variabel penelitian	Sampel, Pengumpulan data, dan metode analisis	Hasil Penelitian
1.	Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014. Tahun 2016	<p>Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Struktur modal, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014. 2. Struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014. 3. Ukuran perusahaan terhadap 	Struktur modal, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas	Sampling purposive, data sekunder, uji signifikan (t)	Hasil Penelitian menunjukkan Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas berpengaruh secara bersama terhadap Nilai perusahaan. Struktur Modal dan Profitabilitas yang diukur dengan ROI berpengaruh terhadap Nilai perusahaan, sedangkan Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas yang diukur dengan NPM dan ROE tidak berpengaruh terhadap Nilai perusahaan. Manajemen perusahaan sebaiknya memperhatikan struktur modal, ukuran perusahaan dan profitabilitas sehingga dapat meningkatkan harga saham dan berdampak pada nilai perusahaan pada para investor.



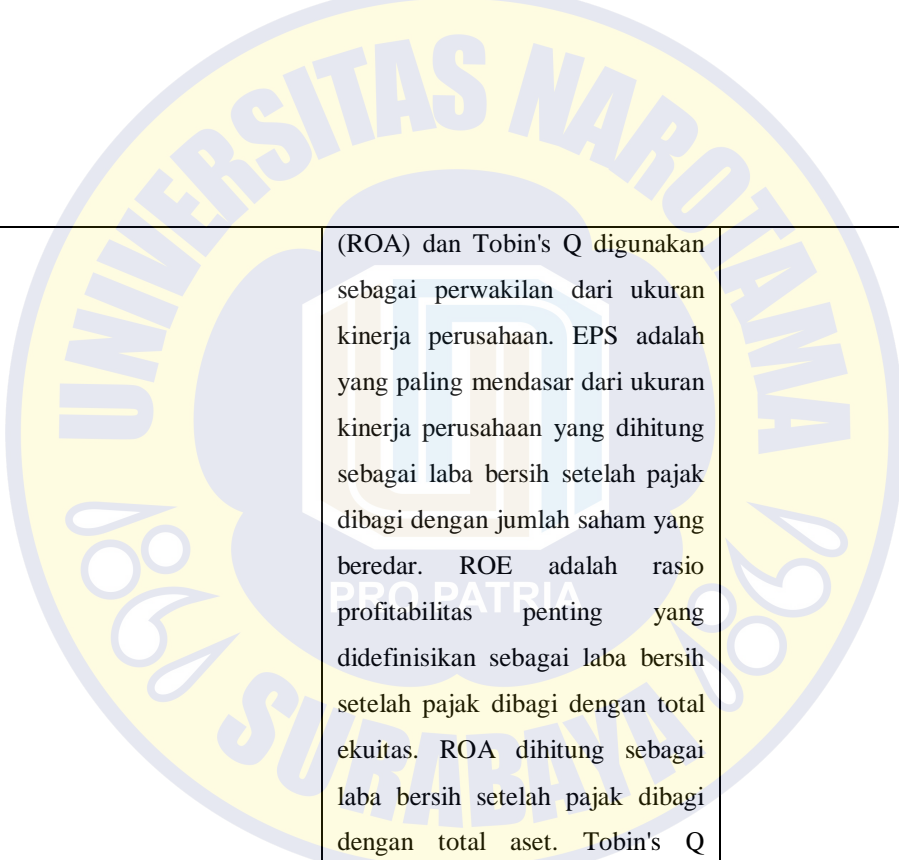
		<p>nilai perusahaan pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014.</p> <p>4. Profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014.</p>			
2.	<p>Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, Dan Pajak Terhadap Struktur Modal.</p> <p>Tahun 2016</p>	<p>Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan dan Pajak terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010 - 2014.</p>	<p>Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, Pajak, Struktur Modal.</p>	<p>analisis regresi linier berganda, Uji Normalitas.</p>	<p>Hasil perolehan signifikan koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,807. Ini berarti bahwa 80,7 persen variasi struktur modal dipengaruhi oleh likuiditas, profitabilitas, risiko bisnis, ukuran perusahaan, dan pajak sedangkan sisanya sebesar 19,3 persen dipengaruhi oleh variabel lain diluar model.</p>

3.	Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Konstruksi Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011. Tahun 2016	The purpose of this study was to analyze the influence of company size, business risk, asset growth, profitability, and ownership structure on capital structure construction company listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) in the period 2009 to 2011.	Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Aktiva, Profitabilitas, Struktur Kepemilikan, Struktur Modal	Data sekunder, purposive sampling, Uji Normalitas.	Dari hasil pembahasan sebelumnya, maka dapat disimpulkan bahwa Ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap struktur modal. Disisi lain, risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan sektor konstruksi di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011.
4.	Determinan Struktur Modal Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Pada Bei Periode Tahun 2012-2016. Tahun 2018	Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh risiko bisnis, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal.	Risiko Bisnis, Likuiditas, Struktur Modal	Data Sekunder, model regresi linear berganda, Uji Normalitas, Uji Asumsi Klasik, Uji Model, dan Uji Hipotesis. Purposive sampling	Hasil penelitian menunjukkan bahwa risiko bisnis, dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.
5.	Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Property & Real Estate	Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui faktor-faktor yang berpengaruh terhadap struktur	Variabel profitabilitas, struktur aktiva,	Analisis Regresi Linier Berganda. metode sensus	Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, non-debt tax shield,

	Yang Terdaftar Di Bei. Tahun 2017	modal pada perusahaan property & real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015.	peluang pertumbuhan, non-debt tax shield, ukuran perusahaan sebagai variable independen struktur modal sebagai variabel dependen.		dan ukuran perusahaan secara partial memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, sedangkan struktur aktiva dan peluang pertumbuhan secara partial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.
6.	Penetapan Struktur Modal Yang Optimal Dalam Upaya Meningkatkan Nilai Perusahaan (Studi Pada Pt. Astra International, Tbk Dan Anak Perusahaan Tahun 2008-2012). Tahun 2014	Penelitian ini bertujuan untuk menjelaskan bagaimana penetapan struktur modal yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan dan menjelaskan tentang kebijakan perusahaan dalam menentukan struktur modalnya.	Struktur Modal	Analisis Deskriptif	Hasil penelitian menyimpulkan bahwa PT. Astra International, Tbk pada tahun 2008-2012 lebih banyak menggunakan modal sendiri dari pada hutang jangka panjang. Struktur modal yang optimal terjadi pada tahun 2012, dimana biaya modal rata-rata tertimbang perusahaan berada pada titik yang terendah dibandingkan dengan periode

					yang lain, dan nilai perusahaan tertinggi berada pada tahun 2012 ketika perusahaan menggunakan modal sendiri paling banyak dari pada hutang jangka panjang, dan membandingkan antara nilai perusahaan dengan harga saham selama 5 periode.
7.	The Determinants of Capital Structure: Evidence from the Turkish Manufacturing Sector. Tahun 2015	Penelitian ini menyelidiki faktor-faktor penentu struktur modal di Turki dengan menggunakan metode data panel. Periode sampel mencakup dari 1993 hingga 2010 untuk 79 perusahaan di sektor manufaktur yang diperdagangkan di Bursa Efek Istanbul. Model dasar diperluas dengan ukuran perusahaan dan efek khusus sektor. Penelitian ini membandingkan juga efek pada struktur modal menurut sektor	Capital structure; leverage; financing choice;	Analisis Regresi Linier Berganda.	Hasil empiris menunjukkan bahwa ada hubungan yang signifikan antara peluang pertumbuhan, ukuran, profitabilitas, variabel tangibilitas dan leverage. Tetapi variabel penjelas perisai pajak non-utang memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap variabel leverage 1 (nilai buku total utang / total aset)

		dan ukuran variabel perusahaan yang digunakan dalam model.			
8.	The Determinants of Capital Structure: Evidence from Selected Listed Companies in Sri Lanka. Tahun 2016	Penelitian ini meneliti faktor-faktor penentu struktur modal perusahaan-perusahaan terdaftar yang dipilih di Sri Lanka. Struktur modal dari 55 perusahaan yang terdaftar di Colombo Stock Exchange (CSE) diperiksa secara empiris menggunakan model efek tetap.	Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Tangibilitas, Pertumbuhan, Non-Debt Tax Shield, Faktor Penentu Struktur Modal, Struktur Modal	Study Area, Data Collection, and Sources of Data; Descriptive Statistics; Regretion	Hasil penelitian empiris ini menunjukkan bahwa ada bukti kuat untuk mendukung teori pecking order oleh perusahaan berbasis manufaktur pada penentu struktur modal variabel profitabilitas, dan variabel pertumbuhan juga sangat mendukung asosiasi teori pecking order.
9.	Influence of Capital Structure on Firm Performance: Evidence from Bangladesh. Tahun 2014	Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh struktur modal terhadap kinerja perusahaan. Dalam penelitian ini, empat variabel dependen; yaitu laba per saham (EPS), laba atas ekuitas (ROE), laba atas aset	Earning Per share, Return On Equity, Return On asset	Analisi Regresi Berganda	Hasil penelitian ini mengungkapkan bahwa kinerja perusahaan yang dihitung oleh EPS secara signifikan terkait positif dengan struktur modal yang diukur oleh STDTA. Sebaliknya, EPS secara signifikan



		<p>(ROA) dan Tobin's Q digunakan sebagai perwakilan dari ukuran kinerja perusahaan. EPS adalah yang paling mendasar dari ukuran kinerja perusahaan yang dihitung sebagai laba bersih setelah pajak dibagi dengan jumlah saham yang beredar. ROE adalah rasio profitabilitas penting yang didefinisikan sebagai laba bersih setelah pajak dibagi dengan total ekuitas. ROA dihitung sebagai laba bersih setelah pajak dibagi dengan total aset. Tobin's Q adalah ukuran kinerja populer yang diperkenalkan oleh James Tobin pada tahun 1969 dan didefinisikan sebagai nilai total pasar perusahaan dibagi dengan nilai buku total aset perusahaan.</p>		<p>berhubungan negatif dengan LTDTA sementara EPS memiliki hubungan yang tidak signifikan dengan TDTA. Studi ini juga tidak menemukan hubungan yang signifikan secara statistik antara ROE dan struktur modal.</p>
--	--	-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	--	--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

10.	Determinants Of Capital Structure: Empirical Evidence From Traditional Airlines. Tahun 2018	Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji faktor-faktor yang mendefinisikan struktur modal maskapai penerbangan dengan model bisnis tradisional dengan mempertimbangkan teori struktur modal.	Ukuran Perusahaan, Peluang Pertumbuhan, Profitabilitas, Perisai Pajak Non-Pinjaman, Risiko Perusahaan, Struktur Aset, Rasio Likuiditas	Analisis Regresi Berganda	Dalam penelitian ini, faktor-faktor yang menentukan struktur modal diperiksa untuk maskapai tradisional menggunakan metode analisis data panel. Temuan penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki efek positif pada rasio utang jangka panjang, dan efek negatif pada rasio utang jangka pendek di maskapai penerbangan tradisional.
-----	---------------------------------------------------------------------------------------------	-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	---------------------------	---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

2.2 Kerangka Teori

2.2.1 Rasio ROE (*Return On Equity*)

A. Pengertian ROE (*Return On Equity*)

Menurut Sartono (2012: 124) *Return On Equity* yaitu mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. Rasio ini juga dipengaruhi oleh besar kecilnya utang perusahaan, apabila proporsi utang besar maka rasio ini akan besar.

Sedangkan menurut Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim (2012: 84) Rasio ini mengukur kemampuan menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham.

Dari dua pengertian diatas dapat di simpulkan bahwa rasio *Return On Equity* merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam jumlah modal tertentu.

B. Rumus ROE (*Return On Equity*)

Rumus mencari *Return On Equity* menurut Kasmir (2015: 204) yaitu :

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Equity}}$$

2.2.2 Modal

A. Pengertian Modal

Modal adalah salah satu hal penting yang harus dimiliki oleh setiap perusahaan. Dengan adanya modal, perusahaan bisa melaksanakan aktivitas produksi dan aktivitas aktivitas bisnis. Meskipun tanpa modal (dalam bentuk uang), perusahaan tetap bisa beroperasi tetapi aktivitasnya sangat terbatas. Modal sangat berperan sebagai sumber pendanaan perusahaan yang menggambarkan perusahaan dalam memenuhi dapat didanai oleh modal sendiri secara keseluruhan atau didanai dengan modal sendiri dan ditambah dengan modal pinjaman.

Menurut Munawir (Munawir, 2014) modal merupakan hak atau bagian yang dimiliki oleh pemilik perusahaan yang ditunjukkan dalam pos modal (modal saham), surplus laba yang ditahan, atau kelebihan nilai aktiva yang dimiliki oleh perusahaan terhadap seluruh hutang-hutangnya.

Sedang definisi lain modal adalah jumlah total dari dua sumber utama ekuitas, yaitu modal disetor dan laba ditahan (Warren et al., 2005: 5)

Dapat disimpulkan berdasarkan pengertian diatas bahwa perusahaan dapat memperoleh dana untuk menjalankan kegiatan usahanya dengan memperoleh dari modal disetor yang berupa saham biasa, saham preferen, dan laba ditahan yang berasal dari operasi perusahaan.

B. Sumber Modal

Dalam memenuhi kebutuhan modal suatu perusahaan dalam membiayai kegiatan operasionalnya dapat diperoleh dengan mencari sumber pembiayaan. Modal dapat dilihat dari asalnya.

Menurut Riyanto (2001: 209) sumber modal terdiri dari:

1. Sumber Internal (*Internal Sources*)

Adalah modal yang dihasilkan dari dalam perusahaan. Sumber internal dapat berasal dari laba ditahan dan akumulasi penyusutan. Besarnya laba yang dimasukkan ke dalam cadangan atau ditahan, tergantung besarnya laba yang diperoleh selama periode tertentu dan tergantung kepada kebijakan dividen perusahaan tersebut. Sedangkan akumulasi penyusutan dapat dibentuk dari penyusutan, tiap tahunnya, tergantung metode penyusutan yang dipakai oleh perusahaan tersebut.

2. Sumber Eksternal (*External Sources*)

Adalah sumber yang berasal dari luar perusahaan atau dana yang diperoleh dari para kreditur atau pemegang saham yang merupakan bagian dalam perusahaan.

2.2.3 Struktur Modal

A. Pengertian Struktur Modal

Struktur modal dipengaruhi banyak faktor dimana faktor-faktor utama adalah Tingkat bunga, *Stabilitas* dari “*Earning*”, Susunan aktiva, kadar perusahaan (Riyanto, 2011: 296–300). Sedangkan menurut Houston dan Brigham (2010: 150), struktur modal adalah bauran atau perpaduan dari utang, saham preferen, saham biasa yang dikehendaki perusahaan dalam struktu modalnya. Penggabungan dari nilai ekuitas yang memaksimalkan harga saham yang ada pada perusahaan merupakan struktur modal yang optimal.

Teori struktur modal menjelaskan bagaimana pengaruh terhadap nilai perusahaan, biaya modal, dan harga pasar saham. Untuk menjelaskan hal tersebut ada beberapa pendekatan menurut Sudana (2011: 144), antara lain :

1. Pendekatan laba bersih (*net income approach*).
2. Pendekatan laba bersih operasi (*net operating income approach*).
3. Pendekatan tradisional (*traditional approach*) Modigliani – Miller Position

Adapun apabila terdapat masalah pada struktur modal perusahaan, maka dari itu masalah tersebut merupakan masalah yang sangat penting dan riskan bagi perkembangan baik buruknya struktur modal. Menurut Riyanto (2001: 85), Apabila suatu perusahaan yang dilihat mempunyai nilai struktur modal yang kurang baik, yaitu nilai hutang yang dimiliki perusahaan tersebut sangat besar akan secara tidak langsung memberikan beban kepada perusahaan yang bersangkutan.

B. Pengukuran Struktur Modal

1. *Debt to Total Capitalization* (DTC)

Rasio *Debt to Total Capitalization* bertujuan untuk mengukur seberapa besar bagian hutang jangka panjang yang terdapat didalam modal jangka panjang perusahaan (Syamsuddin, 2009: 71). *Debt to Total Capitalization* merupakan perbandingan antara total utang jangka panjang dengan total kapitalisasi. Semua hutang memiliki resiko yang harus ditanggung oleh perusahaan, maka semakin besar hutang perusahaan bisa dipastikan semakin besar pula resiko yang ditanggung perusahaan dan semakin tinggi rasio ini, maka semakin besar jumlah hutang jangka panjang yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan. Rumus dari *Debt to Total Capitalization* (DTC) adalah sebagai berikut:

$$DTC = \frac{\text{Hutang Jangka panjang}}{a\text{Hutang Jangka Panjang} - \text{Modal Sendiri}}$$

2. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt to Equity Ratio merupakan perbandingan total hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri (Syamsuddin, 2009: 71). Semakin tingginya hutang yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan modal sendiri, maka semakin besar nilai *Debt to Equity Ratio* (DER). DER yang besar menunjukkan

tingkat resiko perusahaan juga tinggi dan hal tersebut cenderung membuat investor menghindari saham yang memiliki DER yang tinggi. Rumus dari *Debt to Equity Ratio* adalah sebagai berikut : (Syamsuddin, 2009: 71)

$$DER = \frac{\text{Hutang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

C. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal, antara lain yaitu :

1. Struktur Aktiva

Perusahaan yang terdapat pada sektor apapun sebagian besar modalnya tertanam dalam aktiva tetap akan selalu mengutamakan pemenuhan modalnya dari modal permanen yaitu modal yang dimilikinya sendiri, sedangkan hutang hanya bersifat pelengkap. Perusahaan akan cenderung memprioritaskan pemenuhan kebutuhan dana operasionalnya dengan mengandalkan hutang perusahaan jika perusahaan tersebut memiliki nilai aktiva yang besar serta terdiri dari aktiva lancar. Secara tidak langsung hal ini menggambarkan adanya pengaruh signifikan diantara struktur aktiva terhadap struktur modal yang dimiliki oleh suatu perusahaan.

2. *Growth Opportunity*

Adalah kesempatan suatu perusahaan untuk melakukan investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang, tentunya pada hal-hal yang menguntungkan perusahaan secara finansial. Teori agensi memperlibatkan hubungan yang negatif antara *growth opportunity* dan *leverage*. Yang mana, perusahaan cenderung akan melewatkan kesempatan dalam berinvestasi pada kesempatan investasi yang menguntungkan jika perusahaan tersebut memiliki tingkat *leverage* yang tinggi.

3. Ukuran Perusahaan

Perusahaan yang besar cenderung akan melakukan diversifikasi usaha lebih banyak dari pada perusahaan-perusahaan kecil lainnya. Ini akan membuat kemungkinan kegagalan dalam menjalankan usaha atau kebangkrutan perusahaan tersebut menjadi kecil. Salah satu indikator pengukuran bagi kemungkinan terjadinya kebangkrutan dalam lingkup suatu perusahaan adalah dengan menggunakan Ukuran perusahaan, dimana perusahaan dalam ukuran lebih besar akan dipandang lebih mampu menghadapi krisis dalam menjalankan usahanya di kemudian hari.

4. Profitabilitas

Perusahaan dengan angka profitabilitas yang tinggi tentu juga memiliki dana internal yang lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki angka profitabilitas rendah. Perusahaan dengan nilai pengembalian yang mayoritas tinggi selalu berinvestasi dengan menggunakan hutang yang relatif lebih kecil (Brigham dan Houston, 2010). Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal atau independen. Secara tidak langsung hal ini tentunya akan menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

5. Resiko Bisnis

Resiko bisnis akan dapat mempersulit suatu perusahaan didalam melaksanakan pendanaan eksternal, sehingga secara teori akan berpengaruh negatif terhadap nilai *leverage* perusahaan. Karena dengan resiko bisnis yang semakin tinggi, maka akan membuat perusahaan tersebut memiliki nilai yang tidak signifikan dalam perkembangannya di masa yang akan datang.

D. Teori Struktur Modal

1. Modigliani and Miller Theory

Teori Modigliani dan Miller (teori MM) adalah teori yang berpandangan bahwa struktur modal tidak relevan atau tidak mempengaruhi nilai perusahaan (Brigham dan Houston, 2010).

a. Model Modigliani Miller (MM) Tanpa Pajak

Pada tahun 1958 mereka mengajukan suatu teori yang ilmiah tentang struktur modal perusahaan. Teori mereka menggunakan beberapa asumsi:

- Risiko bisnis perusahaan diukur dengan σ EBIT (*Standart Deviation Earning Before Tax*).
- Investor memiliki pengharapan yang sama tentang EBIT perusahaan di masa mendatang.
- Saham dan obligasi diperjual belikan di suatu pasar modal yang sempurna.
- Seluruh aliran kas adalah perpetuitas (sama jumlahnya setiap periode hingga waktu tak terhingga). Dengan kata lain, pertumbuhan perusahaan adalah nol atau EBIT selalu sama.

b. Model Modigliani Miller (MM) Dengan Pajak

Pada tahun 1963, MM menerbitkan artikel sebagai lanjutan teori MM tahun 1958. Asumsi yang diubah adalah adanya pajak terhadap penghasilan perusahaan. Dengan adanya pajak ini, MM menyimpulkan bahwa penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga hutang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak.

2. *Pecking Order Theory*

Menurut Myers (1984), pecking order theory menyatakan bahwa "Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi justru tingkat hutangnya rendah, dikarenakan perusahaan yang profitabilitasnya tinggi memiliki sumber dana internal yang berlimpah." Dalam pecking order theory ini tidak terdapat struktur modal yang optimal. Secara spesifik perusahaan mempunyai urutan preferensi (hierarki) dalam penggunaan dana.

terdapat skenario urutan (hierarki) dalam memilih sumber pendanaan, yaitu :

- a. Perusahaan lebih memilih untuk menggunakan sumber dana dari dalam atau pendanaan internal daripada pendanaan eksternal. Dana internal tersebut diperoleh dari laba ditahan yang dihasilkan dari kegiatan operasional perusahaan.
- b. Jika pendanaan eksternal diperlukan, maka perusahaan akan memilih pertama kali mulai dari sekuritas yang paling aman, yaitu hutang yang paling rendah risikonya, turun ke hutang yang lebih berisiko, sekuritas hybrid seperti obligasi konversi, saham preferen, dan yang terakhir saham biasa.
- c. Terdapat kebijakan deviden yang konstan, yaitu perusahaan akan menetapkan jumlah pembayaran deviden yang konstan, tidak terpengaruh seberapa besarnya perusahaan tersebut untung atau rugi.
- d. Untuk mengantisipasi kekurangan persediaan kas karena adanya kebijakan deviden yang konstan dan fluktuasi dari tingkat keuntungan, serta kesempatan investasi, maka perusahaan akan mengambil portofolio investasi yang lancar tersedia. Pecking order theory tidak mengindikasikan target struktur modal. Pecking order theory menjelaskan urutan pendanaan. Manajer keuangan tidak memperhitungkan tingkat hutang yang optimal. Kebutuhan dana ditentukan oleh kebutuhan investasi. Pecking order theory ini dapat menjelaskan mengapa perusahaan yang mempunyai

tingkat keuntungan yang tinggi justru mempunyai tingkat hutang yang kecil.

3. *Signaling Theory*

Signalling theory menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi.

Menurut Jogiyanto (2000: 392), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar.

2.3 Kerangka Berpikir

Berdasarkan logika dari paparan diatas maka dikembangkan konsep pemikiran atas penelitian ini, yaitu:

Gambar 2. 1 Kerangka Konsep Penelitian

