

BAB II KERANGKA TEORETIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

2.1 Model Penelitian Terdahulu

Al-Shiab dan Abu-Tapanjeh (2005) melakukan penelitian mengenai pengaruh struktur modal terhadap kinerja perusahaan pada 50 perusahaan Yordania terbesar yang terdaftar di Bursa Efek Amman selama periode 1996-2002. Penelitian ini menggunakan ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan sebagai variabel independen.

San dan Heng (2007) melakukan penelitian mengenai hubungan struktur modal dan kinerja perusahaan pada 49 perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Malaysia selama periode 2005-2008. Penelitian ini menggunakan 6 variabel independen, yaitu hutang jangka panjang dibagi modal, hutang dibagi modal, hutang dibagi aset, hutang dibagi nilai pasar perusahaan, hutang dibagi total saham biasa, dan hutang jangka panjang dibagi total saham biasa. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah tingkat pengembalian modal, tingkat pengembalian aset, pendapatan per lembar saham, pendapatan dari operasional, dan pendapatan bersih.

Zeitun dan Tian (2007) melakukan penelitian mengenai pengaruh struktur modal terhadap kinerja perusahaan pada 47 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Yordania dan 120 perusahaan yang tidak terdaftar di Bursa Efek Yordania serta terdiri dari 16 sektor usaha dalam rentang tahun 1989-2003. Variabel yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah tingkat pengembalian aset, tingkat pengembalian modal, rasio profitabilitas, rasio tobin's Q, *market book value ratio*,

harga per lembar saham dibagi pendapatan per lembar saham dan *market book value equity ratio* sebagai variabel dependen, di mana tingkat pengembalian aset, tingkat pengembalian modal dan rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan dari segi pasar, sedangkan rasio tobin's Q, *market book value ratio*, harga per lembar saham dibagi pendapatan per lembar saham dan *market book value equity ratio* digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan dari segi akuntansi. Dalam penelitian ini, rasio hutang, hutang jangka pendek, pertumbuhan aset, ukuran perusahaan, resiko, sektor usaha dan ketidakstabilan kondisi politik sebagai variabel independen.

Onaolapo dan Kajola (2010) melakukan penelitian mengenai pengaruh struktur modal terhadap kinerja perusahaan pada 30 perusahaan di Bursa Efek Nigeria yang terdiri dari 15 sektor usaha dalam rentang tahun 2001-2007. Variabel yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah tingkat pengembalian aset dan tingkat pengembalian modal sebagai variabel dependen, rasio hutang sebagai variabel independen dan perputaran aset, ukuran perusahaan, umur perusahaan, aset berwujud serta pertumbuhan aset sebagai variabel kontrol.

Su dan Vo (2010) melakukan penelitian mengenai pengaruh struktur modal terhadap kinerja perusahaan pada seluruh sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Vietnam. Variabel yang digunakan untuk mengukur struktur modal adalah rasio hutang, sedangkan variabel yang digunakan untuk mengukur performa perusahaan adalah tingkat pengembalian modal dan *free cash flow per share*.

Selain itu, dalam penelitian ini juga digunakan variabel ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol.

Saeedi dan Mahmoodi (2011) melakukan penelitian mengenai pengaruh struktur modal terhadap kinerja perusahaan pada 320 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Teheran selama periode 2002-2009. Penelitian tersebut menggunakan 3 variabel independen, yaitu hutang jangka panjang, hutang jangka pendek, dan rasio hutang.

Abu-Rub (2012) melakukan penelitian mengenai pengaruh struktur modal terhadap kinerja perusahaan pada 28 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Palestina dalam rentang tahun 2006-2010. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah hutang jangka pendek dibagi total aset, hutang jangka panjang dibagi total aset, total hutang dibagi total aset dan total hutang dibagi total modal sebagai variabel independen, sedangkan tingkat pengembalian aset, tingkat pengembalian modal, pendapatan per lembar saham, *market to book value ratio* dan rasio Tobin's Q sebagai variabel dependen.

Salim dan Yadav (2012) melakukan penelitian mengenai hubungan struktur modal dan kinerja perusahaan pada 237 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Malaysia selama periode 1995-2011. Penelitian ini menggunakan 4 variabel independen, yaitu hutang jangka panjang, hutang jangka pendek, rasio hutang, dan *growth*, menggunakan 1 variabel kontrol, yaitu ukuran perusahaan dan 4 variabel dependen, yaitu tingkat pengembalian modal, tingkat pengembalian aset, rasio *Tobin's Q*, serta pendapatan per lembar saham.

Velampy dan Niresh (2012) melakukan penelitian mengenai hubungan struktur modal dan profitabilitas pada 10 perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Srilanka selama periode tahun 2000-2009. Penelitian ini menggunakan

total hutang dibagi total modal dan total hutang dibagi total biaya sebagai variabel independen, sedangkan rasio laba bersih, tingkat pengembalian modal karyawan, tingkat pengembalian modal, dan pendapatan setelah beban bunga digunakan sebagai variabel dependen.

Pouraghajan dan Malekian (2012) melakukan penelitian mengenai hubungan struktur modal dan kinerja perusahaan pada 400 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Teheran selama periode 2006-2010. Penelitian ini menggunakan perputaran aset, ukuran perusahaan, rasio aset berwujud, pertumbuhan aset, umur perusahaan, dan klasifikasi industri sebagai variabel independen, sedangkan tingkat pengembalian aset dan tingkat pengembalian modal digunakan sebagai variabel dependen.

Kajanathan dan Nimalthasan (2013) melakukan penelitian mengenai pengaruh struktur modal terhadap kinerja perusahaan pada 25 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Sri Lanka selama periode 2008-2012. Penelitian ini menggunakan rasio hutang modal dan rasio hutang aset sebagai variabel independen, sedangkan laba kotor, laba bersih, tingkat pengembalian modal, tingkat pengembalian aset digunakan sebagai variabel dependen.

Ramezani, *et al.* (2013) melakukan penelitian mengenai hubungan struktur modal dan kinerja perusahaan pada 81 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Teheran selama periode 2005-2011. Penelitian ini menggunakan rasio hutang jangka panjang dibagi total aset, rasio hutang jangka pendek dibagi total aset, dan rasio total hutang dibagi total aset sebagai variabel independen, sedangkan Tobin's Q digunakan sebagai variabel dependen.

2.2 Tingkat Pengembalian Aset

Menurut Ang (1997), tingkat pengembalian aset adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba setelah pajak dari total investasi yang digunakan oleh perusahaan. Tingkat pengembalian aset diperoleh dengan cara membandingkan antara pendapatan bersih setelah pajak terhadap total aset. Semakin besar tingkat pengembalian aset menunjukkan kinerja yang semakin baik, karena tingkat pengembalian semakin besar.

2.3 Tingkat Pengembalian Modal

Menurut Ang (1997), tingkat pengembalian modal yaitu rasio antara pendapatan bersih setelah pajak terhadap modal sendiri yang berasal dari setoran modal pemilik, laba tidak dibagi dan cadangan lain yang dikumpulkan oleh perusahaan. Tingkat pengembalian modal adalah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian perusahaan atau efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan modal pemegang saham yang dimiliki oleh perusahaan.

2.4 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kinerja Perusahaan

2.4.1 Rasio Hutang dan Pengaruhnya Terhadap Kinerja Perusahaan

Menurut Onaolapo dan Kajola (2010), rasio hutang adalah perbandingan antara total hutang dan total aset dalam sebuah perusahaan. Semakin tinggi rasio hutang akan berpengaruh pada rendahnya *agency cost* yang pada akhirnya

berpengaruh juga terhadap peningkatan kinerja perusahaan (Berger, 2002). *Agency cost* adalah biaya-biaya yang dikeluarkan dalam rangka mengawasi tindakan dan keputusan manajemen agar sesuai dengan perjanjian yang disepakati dengan pemegang saham (Horne dan Wachowicz, 1998). Menurut penelitian yang dilakukan oleh Onalapo dan Kajola (2010), rasio hutang berpengaruh negatif terhadap tingkat pengembalian aset.

Menurut Abu-Rub (2012), rasio hutang berpengaruh signifikan terhadap tingkat pengembalian aset. Penelitian ini dilakukan pada 28 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Palestina selama periode 2006-2010.

Menurut Zeitun dan Tian (2007), rasio hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat pengembalian aset. Penelitian ini dilakukan pada 167 perusahaan Yordania selama periode 1989-2003.

Menurut Onalapo dan Kajola (2010), rasio hutang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap tingkat pengembalian modal. Penelitian ini dilakukan di Nigeria pada 30 perusahaan yang terdiri dari 15 sektor usaha.

Menurut Su dan Vo (2010), terdapat hubungan yang negatif antara rasio hutang dan tingkat pengembalian modal. Penelitian ini dilakukan pada 261 perusahaan yang ada di Bursa Efek Vietnam.

Menurut Abu-Rub (2012), rasio hutang berpengaruh signifikan terhadap tingkat pengembalian modal. Penelitian ini dilakukan pada 28 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Palestina selama periode 2006-2010.

Menurut Pouraghajan dan Malekian (2012), rasio hutang berpengaruh signifikan negatif terhadap tingkat pengembalian aset begitu juga terhadap tingkat

pengembalian modal. Penelitian ini dilakukan terhadap 400 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Teheran selama periode 2006-2010.

2.4.2 Perputaran Aset dan Pengaruhnya Terhadap Kinerja Perusahaan

Menurut Onalapo dan Kajola (2010), efisiensi manajemen perusahaan dapat diukur dengan cara dan tindakan yang diambil manajemen dalam menggunakan aset dalam perusahaan untuk menghasilkan pengembalian yang baik bagi perusahaan. Rasio perputaran aset adalah rasio yang sangat penting bagi perusahaan dalam mengukur efisiensi manajemen perusahaan tersebut. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Onalapo dan Kajola (2010), perputaran aset memiliki hubungan yang negatif dan berpengaruh signifikan terhadap tingkat pengembalian aset.

Menurut Onalapo dan Kajola (2010), perputaran aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat pengembalian modal. Penelitian ini dilakukan di Nigeria pada 30 perusahaan yang terdiri dari 15 sektor usaha.

Menurut Pouraghajan dan Malekian (2012), perputaran aset berpengaruh signifikan positif terhadap tingkat pengembalian aset, namun tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat pengembalian modal. Penelitian ini dilakukan pada 400 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Teheran selama periode 2006-2010.

2.4.3 Ukuran Perusahaan dan Pengaruhnya Terhadap Kinerja Perusahaan

Menurut Onalapo dan Kajola (2010), ukuran perusahaan merupakan faktor penentu yang penting dalam mengukur profitabilitas sebuah perusahaan. Penrose

(1959) mengatakan bahwa semakin besar ukuran sebuah perusahaan maka perusahaan tersebut dapat menikmati skala ekonomi dan bisa berpengaruh terhadap profitabilitasnya. Ukuran perusahaan memiliki hubungan yang positif namun tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat pengembalian aset (Onaolapo & Kajola, 2010).

Penelitian Onaolapo dan Kajola (2010) menunjukkan terdapat pengaruh yang positif dan signifikan antara ukuran perusahaan dan tingkat pengembalian modal. Penelitian ini dilakukan di Nigeria pada 30 perusahaan yang tersebar pada 15 sektor usaha.

Menurut Zeitun dan Tian (2007), ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat pengembalian aset, begitu juga terhadap tingkat pengembalian modal. Penelitian ini dilakukan pada 167 perusahaan di Yordania tahun 1989-2003.

Menurut Shiab dan Tapanjeh (2005), ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat pengembalian aset. Penelitian ini dilakukan pada 50 perusahaan manufaktur terbesar yang terdaftar di Bursa Efek Amman selama periode 1996-2002.

Menurut Su dan Vo (2010), terdapat hubungan yang negatif antara ukuran perusahaan dan tingkat pengembalian modal. Penelitian ini dilakukan pada 261 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Vietnam.

Menurut Pouraghajan dan Malekian (2012), ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap tingkat pengembalian aset, begitu pula dengan tingkat

pengembalian modal. Penelitian ini dilakukan pada 400 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Teheran selama periode 2006-2010.

2.4.4 Umur Perusahaan dan Pengaruhnya Terhadap Kinerja Perusahaan

Stinchcombe (1965) berpendapat bahwa semakin tua umur sebuah perusahaan maka perusahaan tersebut memiliki lebih banyak pengalaman dalam basis ekonomi dan dapat menghindari kewajiban yang baru. Ukuran perusahaan memiliki hubungan yang negatif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat pengembalian aset (Onalapo & Kajola, 2010).

Onalapo dan Kajola (2010) melakukan penelitian di Nigeria pada 30 perusahaan yang terdiri dari 15 sektor usaha. Hasil dari penelitian ini adalah terdapat pengaruh yang positif dan signifikan terhadap umur perusahaan dan tingkat pengembalian modal.

Menurut Pouraghajan dan Malekian (2012), umur perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat pengembalian aset maupun tingkat pengembalian modal. Penelitian ini dilakukan pada 400 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Teheran selama periode 2006-2010.

2.4.5 Rasio Aset Berwujud dan Pengaruhnya Terhadap Kinerja Perusahaan

Rasio Aset Berwujud merupakan faktor penentu yang paling utama dalam mengukur kinerja perusahaan (Onalapo & Kajola, 2010). Mackie-Mason (1990) menyimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki banyak peralatan dan perlengkapan (aset berwujud) dapat berpengaruh pada kinerja perusahaan.

Akintoye (2008) berpendapat bahwa perusahaan yang memiliki investasi besar dalam aset berwujud lebih sedikit memiliki kemungkinan bangkrut daripada perusahaan yang banyak berinvestasi pada aset tidak berwujud. Menurut Onaolapo dan Kajola (2010), rasio aset berwujud memiliki hubungan yang negatif dan berpengaruh signifikan terhadap tingkat pengembalian aset.

Menurut Onaolapo dan Kajola (2010), rasio aset berwujud berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap tingkat pengembalian modal. Penelitian ini dilakukan di Nigeria pada 30 perusahaan yang tersebar dalam 15 sektor usaha.

Menurut Pouraghajan dan Malekian (2012), rasio aset berwujud berpengaruh signifikan positif terhadap tingkat pengembalian aset, namun tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat pengembalian modal. Penelitian ini dilakukan pada 400 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Teheran selama periode 2006-2010.

2.4.6 Pertumbuhan Aset dan Pengaruhnya Terhadap Kinerja Perusahaan

Zeitun dan Tian (2007) berpendapat bahwa pertumbuhan perusahaan bisa mendatangkan keuntungan bagi sebuah perusahaan. Pertumbuhan aset memiliki hubungan yang positif namun tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat pengembalian aset (Onaolapo & Kajola, 2010).

Menurut Onaolapo dan Kajola (2010), pertumbuhan aset berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap tingkat pengembalian modal. Penelitian ini dilakukan pada 30 perusahaan di Nigeria yang tersebar pada 15 sektor usaha.

Menurut Zeitun dan Tian (2007), pertumbuhan aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat pengembalian aset, namun tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat pengembalian modal. Penelitian ini dilakukan pada 167 perusahaan di Yordania tahun 1989-2003.

Menurut Pouraghajan dan Malekian (2012), pertumbuhan aset berpengaruh signifikan positif terhadap tingkat pengembalian aset dan juga tingkat pengembalian modal. Penelitian ini dilakukan pada 400 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Teheran selama periode 2006-2010.

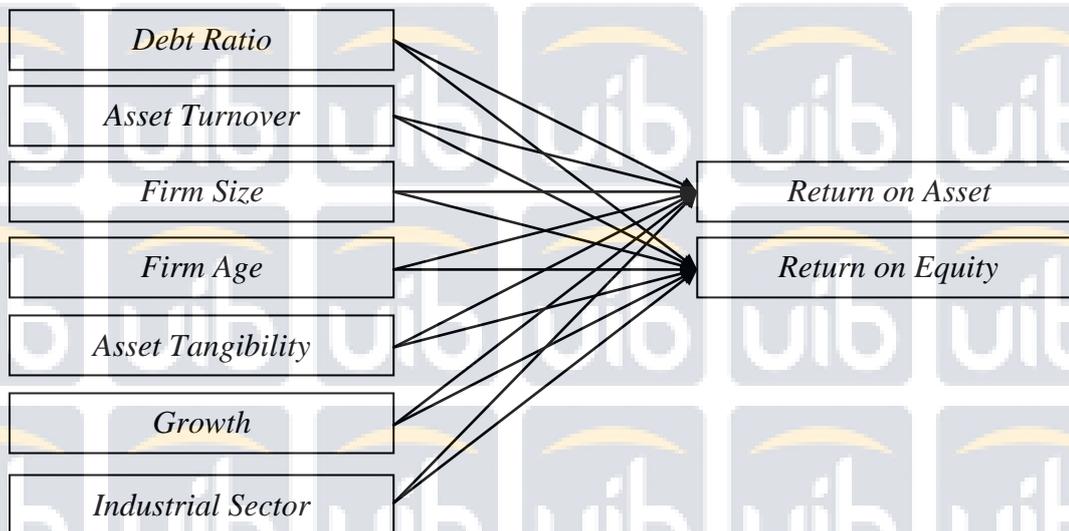
2.4.7 Sektor Usaha dan Pengaruhnya Terhadap Kinerja Perusahaan

Menurut Onaolapo dan Kajola (2010), sektor usaha berpengaruh signifikan positif terhadap tingkat pengembalian aset dan tingkat pengembalian modal. Penelitian ini dilakukan pada 30 perusahaan yang tersebar pada 15 sektor usaha selama periode 2001-2007.

2.5 Model Penelitian

Penelitian ini merupakan replikasi dari 1 jurnal, yakni Onaolapo dan Kajola (2010). Model penelitian yang digambarkan oleh peneliti dapat dilihat pada gambar berikut.

Gambar 2.1
Model Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Nigeria



Sumber: Onaolapo dan Kajola (2010)

2.6 Perumusan Hipotesis

Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H₁ : Rasio hutang berpengaruh signifikan negatif terhadap tingkat pengembalian aset.

H₂ : Perputaran aset berpengaruh signifikan positif terhadap tingkat pengembalian aset.

H₃ : Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap tingkat pengembalian aset.

H₄ : Umur perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap tingkat pengembalian aset.

H₅ : Rasio Aset Berwujud berpengaruh signifikan negatif terhadap tingkat pengembalian aset.

H₆ : Pertumbuhan aset berpengaruh signifikan positif terhadap tingkat pengembalian aset.

H₇ : Sektor usaha berpengaruh signifikan positif terhadap tingkat pengembalian aset.

H₈ : Rasio hutang berpengaruh signifikan negatif terhadap tingkat pengembalian modal.

H₉ : Perputaran aset berpengaruh signifikan positif terhadap tingkat pengembalian modal.

H₁₀ : Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap tingkat pengembalian modal.

H₁₁ : Umur perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap tingkat pengembalian modal.

H₁₂ : Rasio aset berwujud berpengaruh signifikan positif terhadap tingkat pengembalian modal.

H₁₃ : Pertumbuhan aset berpengaruh signifikan positif terhadap tingkat pengembalian modal.

H₁₄ : Sektor usaha berpengaruh signifikan negatif terhadap tingkat pengembalian modal.