

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Sebelumnya

Berbagai jenis penelitian terdahulu Likuiditas, Ukuran Perusahaan , dan Struktur Aset telah banyak dilakukan. Penelitian (Wirawan, 2018) juga melakukan penelitian terkait isu tersebut, penelitian tersebut bertujuan untuk menganalisis hubungan antara likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, Struktur aktiva pada Struktur Modal pada perusahaan property dan real estate. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 34 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek (BEI) periode 2014-2016. Hasil analisis ditentukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif pada struktur modal, likuiditas tidak berpengaruh pada struktur modal, pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh pada struktur modal, dan struktur aktiva tidak berpengaruh pada struktur modal.

Berdasarkan analisis pengujian data yang dilakukan oleh peneliti (Putu et al., 2018) dengan variabel independen profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aset, risiko bisnis, dan likuiditas terhadap variabel dependen Struktur modal. Dari hasil penelitian yang dilakukan pada 27 perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Burs Efek Indonesia periode 2013-2015 disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif pada struktur modal, di mana peningkatan pada ukuran perusahaan akan meningkatkan pula struktur modal. Struktur aset dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, di mana peningkatan terhadap struktur aset dan likuiditas akan menurunkan struktur modal. Sedangkan, profitabilitas dan risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

(Pande & Putra, 2019) Penelitian ini menguji pengaruh profitabilitas, struktur asset, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan unit analisis perusahaan makanan dan minuman. Metode pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan periode penelitian tahun 2015 sampai dengan 2017. Hubungan antar variabel dijelaskan dengan menggunakan metode analisis regresi berganda. Hasil dari penelitian ini adalah profitabilitas dan likuiditas memiliki pengaruh yang negatif terhadap struktur modal, sedangkan struktur asset dan pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh yang positif terhadap struktur modal

Pada penelitian (Harina, , 2018) melakukan penelitian terkait Profitabilitas, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Hasil dari penelitian tersebut Profitabilitas yang di proksikan dengan Return On Asset (ROA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016. Artinya semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan maka struktur modal yang dimiliki perusahaan semakin rendah. Perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang lebih besar akan mempunyai sumber pendanaan internal yang lebih besar pula, sehingga dapat mempengaruhi keputusan pendanaan suatu perusahaan. Pertumbuhan perusahaan yang di proksikan dengan Growth of Sales (GoS) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016. Hal ini menandakan terjadinya peningkatan maupun penurunan pada pertumbuhan penjualan tidak mempengaruhi struktur modal secara signifikan.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Pecking Order Theory

Teori ini dikenalkan pertama kali oleh Donaldson pada tahun 1961, sedangkan penamaan *Pecking Order Theory* dilakukan oleh Myers pada tahun 1984. *Pecking order theory* merupakan teori yang menjelaskan tentang suatu kebijakan yang ditempuh oleh perusahaan untuk mencari tambahan dana dengan cara menjual aset yang dimilikinya. Seperti menjual gedung, tanah, dan aset-aset lain yang dimiliki.

Pada kebijakan *pecking order theory* artinya perusahaan melakukan kebijakan dengan cara mengurangi kepemilikan aset yang dimilikinya karena melakukan penjualan. Dampak lebih jauh perusahaan akan mengalami kekurangan aset karena digunakan untuk membiayai aktivitas yang sedang dijalani maupun rencana yang akan datang. Penggunaan hutang akan selalu lebih menguntungkan apabila dibandingkan dengan penggunaan modal sendiri (Fahmi, 2014: 182).

Kondisi *pecking order theory* layak untuk diterapkan pada perusahaan:

1. Kondisi ekonomi berada dalam keadaan yang cenderung tidak begitu menguntungkan atau instabilitas. Sehingga diperkirakan jika menggunakan struktur modal maka kemampuan mengembalikan angsuran secara tepat waktu sulit dicapai, maka lebih aman dengan menjual aset perusahaan.
2. Aset perusahaan berada dalam keadaan yang cukup untuk dijual dan penjualan itu tidak mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan secara jangka pendek.

3. Stabilitas keuangan perusahaan berada dalam keadaan yang cukup untuk dijualn dengan penjualan yang tidak mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan secara jangka pendek.

2.2.3 Struktur Modal

Struktur modal berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri. Teori struktur modal menjelaskan apakah kebijakan pembelanjaan jangka panjang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, modal perusahaan dan harga saham perusahaan. Jika kebijakan pembelanjaan perusahaan dapat mempengaruhi ketiga faktor tersebut, bagaimana kombinasi utang jangka panjang dan modal sendiri yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan atau meminimumkan biaya modal perusahaan atau memaksimalkan harga pasar saham perusahaan. Harga pasar saham mencerminkan nilai perusahaan dengan demikian nilai perusahaan meningkat, maka harga pasar saham perusahaan tersebut juga akan naik (Sudana, 2015: 164).

Permasalahan yang dijelaskan dalam teori struktur modal adalah, bagaimana pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, biaya modal perusahaan dan harga pasar saham.

2.2.4 Likuiditas

Menurut Van Horne dan Wachowicz (2012:205), likuiditas adalah: “Rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini membandingkan kewajiban jangka pendek dengan

sumber daya jangka pendek (aktiva lancar) yang tersedia untuk memenuhi kewajiban jangka pendek tersebut”.

Likuiditas dalam penelitian ini diproksikan dengan rasio lancar (*current ratio*). *Current ratio* menjelaskan perbandingan antara aktiva lancar dengan kewajiban lancar. Semakin besar rasio likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan semakin besar dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Nugrahani dan Sampurno, 2012).

2.2.5 Struktur Aset

Struktur aktiva juga disebut struktur asset atau struktur kekayaan. Struktur aktiva atau struktur kekayaan adalah perimbangan atau perbandingan baik dalam artian absolut maupun dalam artian relatif antara aktiva lancar dengan aktiva tetap. Yang dimaksud dengan absolut adalah perbandingan dalam bentuk nominal, sedangkan artian relatif adalah perbandingan dalam bentuk persentase (Riyanto, 2013:22).

Perusahaan yang asetnya memadai untuk digunakan sebagai jaminan cenderung akan cukup banyak menggunakan utang. Umumnya aset merupakan hal umum yang dapat digunakan oleh banyak perusahaan sebagai jaminan perusahaan apabila tidak dapat menjalankan kewajibannya kepada kreditur (Brigham dan Houston, 2011: 188).

2.3 Variabel Kontrol

2.3.1 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun kemudian. Dalam hal ini penjualan lebih besar daripada biaya variabel dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah

pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya, jika penjualan lebih kecil daripada biaya variabel dan tetap maka perusahaan akan menderita kerugian (Brigham dan Houston, 2001 : 117).

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva jumlah penjualan, rata-rata total penjualan aset, dan rata-rata oleh aktiva. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur melalui total aset yang diprosikan dengan nilai logaritma natural dari total aset perusahaan ($Ln Total Asset$).

2.3 Pengembangan Hipotesis

2.3.1 Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Likuiditas adalah bagaimana kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial yang dimiliki oleh perusahaan tersebut (Wiagustini, 2014). Berdasarkan *Pecking Order Theory* menyebutkan perusahaan cenderung lebih memanfaatkan pendanaan internalnya terlebih dahulu daripada menggunakan pendanaan eksternal. Pendanaan eksternal menjadi alternatif ketika perusahaan tidak memiliki dana internal yang cukup. Tingkat likuiditas yang tinggi menyebabkan perusahaan akan menghindari penggunaan pendanaan eksternal. (Nelyumna, 2018) dalam penelitiannya menemukan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dapat dilihat dari likuiditasnya yang tinggi. Ketika perusahaan memiliki likuiditas yang tinggi maka dapat mengurangi total hutang yang dimiliki yang berdampak pada struktur modal yang kecil. Penelitian yang dilakukan oleh (Shanka, 2015) serta (Dewi,

2016), menemukan bahwa likuiditas memiliki pengaruh yang negatif pada struktur modal.

H1: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan.

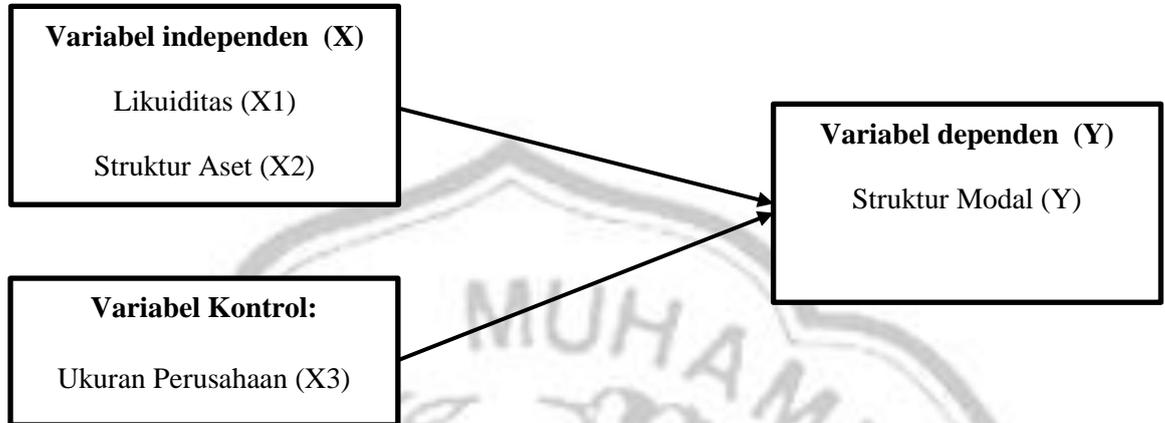
2.3.2 Pengaruh Struktur Aset terhadap Struktur Modal

Perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan hutang dalam jumlah yang besar, hal ini disebabkan karena dari skala perusahaan besar akan lebih mudah mendapatkan akses ke sumber dana dibandingkan dengan perusahaan kecil. Besarnya aset tetap dapat sebagai jaminan dari hutang perusahaan (Sartono, 2012: 248). Hubungan positif ini disebabkan karena perusahaan yang memiliki jumlah aset yang banyak dapat menawarkan asetnya kepada kreditur sebagai jaminan dan memperoleh keuntungan dari peluang yang ada (Sheikh dan Zongjun, 2011). Penelitian (Masnoon & Anwar, 2012) dan Putri (2012) menemukan bahwa struktur aset berpengaruh positif pada struktur modal. Berdasarkan kajian teoritis dan empiris maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut.

H2: Struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

2.4 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual dalam penelitian ini adalah sebagai berikut



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

Berdasarkan pada kerangka pikir diatas, maka dapat diketahui bahwa penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor yang mempengaruhi struktur modal. Variabel independen yang diduga bisa menjadi faktor pada variabel dependen struktur modal adalah Likuiditas, dan struktur aset dengan variabel kontrol ukuran perusahaan.