

BAB II

TELAAH LITERATUR

2.1 Pecking Order Theory

Menurut Myers dan Majluf (1984) dalam Denziana dan Yunggo (2017) teori ini menyatakan bahwa:

- a. Perusahaan menyukai *internal financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan).
- b. Apabila pendanaan dari luar (*external financing*) diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu, yaitu dimulai dengan berkarakteristik opsi (seperti obligasi konversi), baru akhirnya apabila masih belum mencukupi, saham baru diterbitkan.
- c. Perusahaan mencoba menyesuaikan rasio pembagian deviden yang ditargetkan, dengan berusaha menghindari perubahan pembayaran deviden secara drastis.
- d. Kebijakan deviden yang relatif segan untuk diubah, disertai dengan fluktuasi profitabilitas dan kesempatan investasi yang tidak bisa diduga, mengakibatkan bahwa dana hasil operasi kadang-kadang melebihi kebutuhan dana untuk investasi.

Pecking order theory menjelaskan mengapa perusahaan-perusahaan yang *profitable* umumnya meminjam dalam jumlah yang sedikit. Hal ini disebabkan karena perusahaan-perusahaan tersebut mampu menghasilkan kas internal yang memadai untuk keperluan investasinya, sehingga tidak ada penggunaan hutang lagi. Demikian juga sebaliknya, perusahaan yang tidak *profitable* akan cenderung menggunakan hutang yang lebih besar. Alasannya karena dana internal tidak mencukupi dan pembiayaan dengan hutang lebih disukai dibandingkan pembiayaan internal (Husnan, 2012:325) dalam (Suweta & Dewi, 2016).

Perusahaan dapat menggunakan keputusan pendanaan menggunakan laba ditahan atau menggunakan hutang. Teori *pecking order* merupakan teori yang memberikan gambaran bahwa perusahaan lebih mengutamakan laba ditahan, hutang dan penerbitan saham sebagai pilihan terakhir.(Fauzi dan Suhadak, 2015) dalam (Maryanti, 2016).

Pecking Order Theory menyatakan bahwa perusahaan cenderung akan menggunakan pendanaan internal yang dari laba perusahaan yang berupa laba ditahan apabila perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi. Berdasarkan teori ini, terdapat hierarki penggunaan sumber dana yaitu penggunaan dana internal terlebih dahulu, kemudian jika dana internal tidak memadai, pendanaan perusahaan akan berasal dari penggunaan hutang dan pilihan yang terakhir yaitu penerbitan saham (Husnan, 2012:278) dalam (Deviani dan Sudjarni, 2018). *Pecking order theory* dapat menjelaskan perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang tinggi justru mempunyai tingkat utang yang lebih rendah.

Perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan yang tinggi umumnya menggunakan dana internal perusahaan untuk memenuhi kebutuhan investasi, sehingga perusahaan tidak membutuhkan dana eksternal dan tingkat utang menjadi lebih rendah (Hanafi, 2013:313) dalam (Pertiwi dan Darmayanti, 2018).

2.2 Trade Off Theory

Dalam *trade off theory* menyatakan bahwa rasio hutang yang optimal dapat ditentukan berdasarkan perbandingan atau perimbangan antara manfaat yang diperoleh dan biaya yang ditimbulkan akibat penggunaan hutang (Widati dan Farisa, 2017) dalam Rahmadani, *et al.*, (2019).

Tambahan hutang masih bisa dilakukan oleh perusahaan selama manfaat yang diberikan lebih besar dari biaya akibat hutang sendiri, dan perusahaan masih bisa menambah hutang apabila perusahaan tersebut masih memiliki aset yang digunakan untuk jaminan dalam peroleh hutang tersebut, tapi jika perusahaan telah banyak menggunakan hutang atau sudah terlalu tinggi, sebaiknya perusahaan tidak melakukan penambahan hutang untuk menghindari risiko yang tidak diinginkan dikemudian hari. *Trade off theory* juga dapat sebagai bahan pertimbangan yang penting bagi perusahaan, jika perusahaan yang memiliki aset yang banyak, sebaiknya perusahaan menggunakan hutang lebih sedikit dan memaksimalkan menggunakan aset yang dimiliki perusahaan untuk memenuhi dana yang dibutuhkan oleh perusahaan. Namun dalam *trade off theory* mengatakan perusahaan tidak

bisa mencapai nilai optimal apabila pendanaan menggunakan hutang sepenuhnya atau tidak menggunakan hutang sama sekali Rahmadani, *et al.*, (2019).

Teori *tradeoff* menunjukkan bahwa hutang bermanfaat bagi perusahaan karena bunga dapat dikurangi dalam penghitungan pajak, tetapi hutang juga menimbulkan biaya yang berhubungan dengan kebangkrutan yang aktual dan potensial. Struktur modal yang optimal berada pada keseimbangan antara manfaat pajak dari hutang dan biaya yang berkaitan dengan kebangkrutan (Binangkit dan Raharjo, 2014) dalam (Maryanti, 2016).

Menurut Hanafi (2004:311) dalam Suweta dan Dewi (2016), *trade off theory* muncul karena penggabungan teori mengindikasikan adanya *trade off* antara penghematan pajak dari hutang dan biaya kebangkrutan. Semakin besar proporsi hutang maka semakin besar perlindungan pajak yang diperoleh. Di sisi lain, semakin besar proporsi hutang maka semakin besar biaya kebangkrutan yang mungkin timbul. Dengan demikian, struktur modal optimal dapat dicapai oleh perusahaan dengan menyeimbangkan keuntungan dari perlindungan pajak dengan beban dari penggunaan jumlah hutang yang semakin besar (Sartono, 2001:247) dalam (Suweta & Dewi, 2016).

2.3 Struktur Modal

Struktur modal merupakan perimbangan atau perbandingan antara modal asing dan modal sendiri. Modal asing yang dimaksudkan dalam hal ini adalah utang baik jangka panjang maupun jangka pendek. Sedangkan modal sendiri dapat terdiri atas laba ditahan dan juga penyertaan kepemilikan perusahaan (Febriminanto, 2012) dalam Tijow, *et al.*, (2018).

Menurut (Damayanti & Dana, 2017) kombinasi yang tepat dalam pemilihan modal yang dipilih, akan mampu menghasilkan struktur modal yang optimal, yang mampu menjadi pondasi kuat bagi perusahaan untuk menjalankan aktivitas produksinya, serta mampu mendatangkan keuntungan optimal bagi perusahaan dan bagi pemegang saham. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang diperkirakan akan menghasilkan biaya modal rata-rata tertimbang yang paling rendah sehingga akan memaksimalkan nilai perusahaan (Widyaningrum, 2015) dalam (Septiani & Suaryana, 2018). Struktur modal suatu aspek yang sangat penting yang perlu diperhatikan oleh perusahaan karena keputusan mengenai struktur modal dapat berpengaruh terhadap kondisi maupun penilaian kinerja keuangan perusahaan yang juga akan mempengaruhi nilai dari suatu perusahaan (Putri, 2012) dalam (Deviani dan Sudjarni, 2018). Masalah struktur modal merupakan masalah yang sangat penting bagi setiap perusahaan, struktur modal akan mempunyai dampak terhadap posisi keuangan perusahaan. Kesalahan dalam menentukan struktur modal akan berpengaruh terhadap keberlangsungan perusahaan, terutama jika perusahaan terlalu besar dalam menggunakan hutang, maka beban yang harus

ditanggung perusahaan semakin besar juga, hal tersebut meningkatkan resiko keuangan perusahaan jika perusahaan tidak bisa membayar beban bunga atau angsuran hutangnya (Maryanti, 2016).

Menurut Brigham dan Houston (2011:153) dalam (Widayanti, Triaryati, dan Abundanti, 2016) menyatakan bahwa perusahaan yang sedang berkembang membutuhkan modal yang dapat berasal dari hutang maupun ekuitas. Pengambilan keputusan tentang sumber pendanaan yang tepat terdiri dari utang dan modal sendiri merupakan hal penting karena berhubungan dengan kelangsungan hidup perusahaan maupun kesempatan berkembang bagi perusahaan. Keputusan pemenuhan kebutuhan dana mencakup berbagai pertimbangan apakah perusahaan akan menggunakan sumber internal maupun sumber eksternal. Dalam memenuhi modal usaha perusahaan dapat dilakukan dengan cara pendanaan baik secara internal maupun eksternal. Kebutuhan dana perusahaan dari sumber internal yaitu sumber dana yang dihasilkan sendiri dalam perusahaan, dapat berupa saldo laba, serta dari kegiatan operasional perusahaan. Sedangkan kebutuhan dana eksternal dapat berasal dari hutang atau pinjaman jangka pendek maupun jangka panjang (Wirasedana dan Abimanyu, 2015) dalam Rahmadani, *et al.*, (2019).

Kemajuan dan kemunduran suatu perusahaan tergantung bagaimana pihak manajemen dalam mengelola perusahaan. Pengelolaan struktur modal merupakan hal yang terpenting yang harus diperhatikan dalam suatu perusahaan karena tidak sedikit perusahaan mengalami kegagalan yang disebabkan karena terjadinya suatu persoalan dalam mengelola struktur

modal Rahmadani, et al., (2019). Struktur modal baru dapat dikatakan baik jika adanya kombinasi antara hutang dan modal yang berfungsi untuk memaksimalkan harga saham (Mustanda dan Angelina, 2016) dalam Rahmadani, et al., (2019).

Dalam penelitian ini struktur modal diproksikan dengan *debt equity ratio*. Menurut Fraser dan Ormiston (2016) bahwa rumus *debt equity ratio* sebagai berikut:

$$\text{Debt Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Stockholders' Equity}}$$

Keterangan:

Total Liabilities = jumlah liabilitas

Stockholders' Equity = total ekuitas pemegang saham

Utang atau liabilitas terbagi menjadi dua, yaitu utang lancar (*current liabilities*) dan utang tidak lancar (*non-current liabilities*). Contoh *current liabilities* yang umum adalah utang usaha (*account payable*), utang gaji (*wages payable*), utang bunga (*interest payable*), dan utang pajak (*taxes payable*). Sedangkan contoh utang yang termasuk dalam *non-current liabilities* adalah utang obligasi (*bonds payable*), utang hipotek (*mortgages payable*), wesel bayar jangka panjang (*long-term notes payable*), utang sewa (*lease liabilities*), dan kewajiban pension (*pension liabilities*). Menurut Kieso, et al (2018), bahwa pembiayaan

menggunakan utang dapat mengurangi beban pajak karena pokok dan bunga nya yang harus dilunasi oleh perusahaan akan mengurangi *net income* dan mengakibatkan berkurangnya beban pajak. Selain itu, pembiayaan utang tidak menurunkan *earning per share* perusahaan sehingga dari sisi perusahaan pembiayaan dari penggunaan utang tidak mengurangi persentase kepemilikan saham dan fungsi kontrol atas perusahaan (Kieso, Weygandt, & Warfield, 2018). Penggunaan hutang oleh perusahaan akan menimbulkan biaya bunga dan sangat berisiko saat keadaan ekonomi sedang tidak stabil. Di sisi lain, adanya biaya bunga akan mampu mengurangi pajak yang ditanggung oleh perusahaan. Penggunaan dana internal berupa laba ditahan terbilang sangat baik namun, apabila laba ditahan yang dimiliki oleh perusahaan terbilang kecil, maka perusahaan juga tidak dapat hanya menggunakan laba ditahan saja, melainkan harus menggunakan dana eksternal (Liem et al., 2013) dalam (Deviani dan Sudjarni, 2018).

Adapun manfaat dari laba ditahan,yaitu yang pertama untuk membayar hutang perusahaan, yang dimaksudkan agar operasional perusahaan tetap berjalan dan nama baik perusahaan tetap dijaga maka kewajiban akan hutang harus dibayar maka perusahaan dapat melakukan perencanaan pembayaran hutang dengan laba ditahan khususnya hutang yang akan segera jatuh tempo. Manfaat yang kedua adalah untuk membiayai operasional perusahaan, dengan tujuan agar perusahaan tetap bisa beroperasi dengan harapan bisa terus berkembang lebih besar, serta biasanya hal tersebut diambil sebagai keputusan apabila laba yang diperoleh perusahaan jumlahnya kecil jadi akan jauh lebih baik jika digunakan untuk

membayai operasional daripada dibagikan kepada pemegang saham, namun tentu saja keputusan tersebut berdasarkan persetujuan dari pemegang saham. Manfaat yang ketiga adalah sebagai modal cadangan, yang dimaksudkan apabila suatu saat perusahaan mengalami kendala finansial, jadi dengan adanya dana dari laba ditahan tersebut bisa menjadi tambahan dana agar perusahaan terus bisa berjalan dengan baik tanpa perlu meminjam uang dari pihak lain. Ekuitas merupakan klaim kepemilikan atas seluruh total aset suatu perusahaan. Ekuitas tersebut memiliki kelebihan bahwa perusahaan tidak perlu membayar bunga lagi, ataupun dapat meningkatkan kredibilitas perusahaan. Akan tetapi memiliki kekurangan dalam pengendalian perusahaan. Perusahaan mengutamakan pemenuhan dananya dari dalam perusahaan akan mengurangi ketergantungannya pada pihak luar dan hanya menggunakan modal asing apabila dana yang diperlukan kurang mencukupi. Oleh karena itu, perusahaan perlu memperhatikan penggunaan sumber dananya, karena setiap sumber dana memiliki biaya modal yang berbeda dan tingkat risiko yang berbeda pula (Amiriyah dan Andayani, 2014) dalam (Maryanti, 2016). Sumber utama ekuitas adalah investasi yang dilakukan oleh pemegang saham dan pendapatan (*revenues*) dari operasi bisnis. Sebaliknya, pengurang ekuitas berasal dari beban (*expenses*) dan dividen (Weygandt, dkk, 2015). Adapun kelebihan dari investasi saham tersebut, yaitu memberikan potensi return yang tinggi, bersifat likuid karena bila menjualnya maka pembeli tersedia yang memiliki bursa tersendiri yang dapat mempertemukan antara pihak penjual dan pembeli, tidak perlu membayar pajak selama memilikinya, serta nilai saham dapat dipantau dengan mudah di media cetak maupun visual. Selain itu, adanya kekurangan dari

investasi saham tersebut, yaitu potensi return yang tinggi pada saham pun kadang diiringi dengan potensi rugi yang besar yang disebabkan salah dalam memilih saham, sifatnya yang likuid dapat membuat fluktuatif sehingga ketika menjual harganya tidak dapat sesuai dengan ekspektasi, serta dengan adanya harga saham yang mudah dipantau kadang dapat membuat dampak psikologis investor untuk bertindak irasional.

2.4 Struktur Aktiva

Struktur aktiva merupakan proporsi antara aktiva tetap dengan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan dengan struktur aktiva yang tinggi cenderung memilih menggunakan dana dari pihak luar atau hutang untuk mendanai kebutuhan modalnya (Devi, Sulindawati, dan Wahyuni, 2017) dalam Tijow, *et al.*, (2018).

Struktur aset menggambarkan sebagian jumlah aset yang dapat dijadikan jaminan. Perusahaan dengan proporsi aset tetap yang tinggi memiliki kemampuan yang lebih besar untuk melunasi utangnya, sehingga memiliki lebih banyak kesempatan untuk memperoleh utang. Hal ini dikarenakan aset tetap yang ada dapat digunakan sebagai jaminan utang oleh perusahaan. Jadi, dapat dikatakan struktur aset dapat digunakan untuk menentukan seberapa besar utang jangka panjang yang dapat digunakan berkaitan dengan jumlah jaminan yang dimiliki dan hal ini akan berpengaruh terhadap penentuan besarnya struktur modal perusahaan (Lim,

2012) dalam (Septiani & Suaryana, 2018). Perusahaan dengan komposisi aset tetap yang besar memiliki kemudahan akses untuk mendapatkan sumber pendanaan lain diluar penggunaan modal sendiri. Anggapan yang muncul adalah apabila terjadi penurunan ataupun kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban untuk membayar pinjaman, maka aset tetapnya dapat dikonversi menjadi aset lancar, salah satunya melalui penjualan aset tersebut untuk menghindarkan perusahaan dari posisi kepailitan. Kesulitan perusahaan skala kecil mendapatkan hutang adalah keterbatasan atas aset sebagai jaminan serta skala perusahaan yang membatasi kemampuan produksi, sehingga kurang dipercaya untuk mengelola hutang (Yusrianti, 2013) dalam (Dewiningrat dan Mustanda, 2018). Perusahaan yang aktivitya sesuai untuk dijadikan jaminan kredit cenderung lebih banyak menggunakan banyak utang. Pengukuran struktur aktiva dapat dilakukan dengan melihat proporsi aktiva lancar perusahaan terhadap total aktiva perusahaan secara keseluruhan (Denziana & Yunggo, 2017).

Menurut Tijow, Sabijono, dan Tirayoh (2018) struktur aktiva perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Struktur Aktiva} = \frac{\text{Total Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}}$$

Keterangan:

Total Aktiva Tetap = total aktiva tetap perusahaan

Total Aktiva = total aktiva lancar + total aktiva tidak lancar

Aset merupakan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan. Aset dalam perusahaan umumnya terdiri dari aset lancar dan aset tidak lancar. Aset lancar adalah aset yang diharapkan perusahaan dapat dikonversi menjadi kas atau digunakan dalam waktu satu tahun atau satu siklus operasi perusahaan. Sedangkan aset tidak lancar adalah aset yang dapat direalisasikan lebih dari satu tahun atau dalam siklus operasional perusahaan. Aset tetap memiliki tiga karakteristik yaitu unsur fisik (adanya bentuk dan ukuran yang jelas), digunakan dalam operasional bisnis perusahaan, dan tidak ditujukan untuk dijual kepada konsumen. Aset tetap diharapkan dapat memberikan manfaat bagi perusahaan untuk jangka waktu beberapa tahun. Kecuali tanah, aset tetap memiliki manfaat yang berkurang selama umur ekonomisnya (Weygandt, dkk, 2015).

2.5 Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal

Perusahaan yang memiliki aset memadai atau asetnya memiliki perbandingan aset tetap jangka panjang lebih besar akan menggunakan utang lebih banyak karena aset tetap yang ada dapat digunakan sebagai jaminan utang. Jadi, dapat dikatakan struktur aset dapat digunakan

berkaitan dengan jumlah jaminan yang dimiliki dan hal ini akan berpengaruh terhadap penentuan besarnya struktur modal perusahaan (Brigham dan Houston, 2006) dalam (Septiani & Suaryana, 2018).

Berdasarkan hasil penelitian (Denziana & Yunggo, 2017) bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal. Berbeda dengan hasil penelitian (Deviani & Sudjarni, 2018) yang menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal.

Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis pertama dalam penelitian ini sebagai berikut:

Ha₁: Struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

2.6 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari kegiatan bisnis yang dilakukan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi cenderung menggunakan hutang yang relatif kecil karena saldo laba yang tinggi sudah mencukupi untuk membiayai seberapa besar kebutuhan dana perusahaan Rahmadani, *et al.*, (2019).

Tingkat profitabilitas suatu perusahaan akan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendanai kegiatan operasionalnya sendiri. Selain itu, profitabilitas juga dapat digunakan untuk mengetahui

kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka panjang serta bunganya. Profitabilitas perusahaan yang cenderung tinggi akan menjadi daya tarik bagi penanam modal di perusahaan (Firnanti, 2011) dalam (Denziana & Yunggo, 2017).

Tingginya profitabilitas yang dimiliki perusahaan mengakibatkan perusahaan lebih banyak menggunakan pendanaan dari dalam perusahaan, karena jika profitabilitas semakin tinggi, maka perusahaan dapat menyediakan laba ditahan dalam jumlah yang lebih besar, sehingga penggunaan hutang dapat ditekan (Ryanni, 2014) dalam (Widayanti, Triaryati, & Abundanti, 2016). Laba ditahan akan digunakan sebagai pilihan utama dalam pembiayaan perusahaan sehingga dalam struktur modal penggunaan hutang akan semakin rendah seiring dengan meningkatnya profitabilitas perusahaan. *Pecking order theory* menyatakan, penggunaan *return on assets* dapat mencerminkan tingkat pengembalian (*return*) dari modal yang diinvestasikan perusahaan dari keseluruhan aktiva (Widayanti, Triaryati, dan Abundanti, 2016).

Dalam penelitian ini profitabilitas diproksikan dengan *return on assets*. Menurut Weygandt, dkk (2015) *return on assets* adalah “*An overall measure of profitability is return on assets. We compute this ratio by dividing net income by average assets*”. Dapat diartikan bahwa ukuran menyeluruh dari profitabilitas adalah *return on assets*. Rasio ini dapat dihitung dengan membagi laba bersih dengan rata-rata aset perusahaan.

Menurut Weygandt, dkk (2015) rumus *return on assets* adalah sebagai berikut:

$$ROA = \frac{Net\ Income}{Average\ Assets}$$

Keterangan:

Net Income = laba bersih perusahaan setelah bunga dan pajak

Average Assets = (total aset_t + total aset_{t-1}) / 2

2.7 Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Perusahaan dengan profitabilitas tinggi memiliki dana internal yang memadai sehingga perusahaan akan menggunakan dana internal terlebih dahulu. Semakin tinggi profit yang dihasilkan perusahaan, maka akan semakin mengurangi struktur modal perusahaan yang berasal dari hutang Tijow, *et al.*, (2018).

Berdasarkan hasil penelitian (Denziana & Yunggo, 2017) bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Berbeda dengan hasil penelitian (Septiani & Suaryana, 2018) bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis kedua dalam penelitian ini sebagai berikut:

Ha₂: Profitabilitas yang diproksikan dengan *return on asset* berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

2.8 Likuiditas

Likuiditas adalah seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo (Fahmi, 2015) dalam Rahmadani, *et al.*, (2019). Likuiditas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih (Munawir, 2010) dalam (Widayanti, Triaryati, & Abundanti, 2016). Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya dalam jangka pendek dana lancar yang tersedia. Jika posisi dana lancar perusahaan yang tersedia lebih besar daripada utang lancar maka perusahaan selalu likuid. Perusahaan yang tidak likuid berarti perusahaan tersebut tidak sehat. Oleh karena itu, perusahaan perlu mengatur, menjaga dan memelihara likuiditas yang baik untuk menjaga kredibilitas kepada kreditur (Wiagustini, 2014:85) dalam (Pertiwi dan Darmayanti, 2018).

Likuiditas sering digunakan oleh perusahaan maupun investor untuk mengetahui tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Kewajiban tersebut bersifat jangka pendek. Kewajiban jangka pendek itu

seperti, membayar tagihan listrik, gaji pegawai, atau hutang yang telah jatuh tempo. Tetapi terkadang ada beberapa perusahaan tidak sanggup membayar hutang tersebut pada waktu yang telah ditentukan, dengan alasan perusahaan tidak memiliki dana yang cukup untuk menutupi hutang yang telah jatuh tempo tersebut. Likuiditas sangat penting bagi suatu perusahaan dikarenakan berkaitan dengan mengubah aktiva menjadi kas (Tias, 2019).

Likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan di dalam membayar kewajiban jangka pendek (Van Horne dan Wachowicz, 2007) dalam (Armelia, 2016). Semakin likuid suatu perusahaan, maka akan semakin mudah dalam memperoleh pendanaan hutangnya. Hal tersebut dikarenakan kepercayaan dari para kreditur terhadap perusahaan cukup tinggi, sehingga memudahkan kreditur dalam mengalirkan dananya untuk perusahaan tersebut. Namun menurut teori *pecking order*, perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi maka akan cenderung tidak menggunakan pendanaan melalui hutang karena perusahaan akan menggunakan sumber pendanaan internal terlebih dahulu untuk membiayai investasinya (Armelia, 2016).

Dalam penelitian ini likuiditas diproksikan dengan *current ratio*. Menurut Weygandt, dkk (2015) *current ratio* adalah “*Current ratio is a widely used measure for evaluating a company’s liquidity and short term debt-paying ability*”. *Current ratio* adalah suatu ukuran yang digunakan untuk mengevaluasi likuiditas suatu perusahaan serta kemampuan dalam

membayar utang jangka pendek. Menurut Weygandt, dkk (2015) rumus *current ratio* adalah sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

Keterangan:

Current Assets = aset lancar

Current Liabilities = liabilitas jangka pendek

Aset lancar (*current assets*) adalah aset yang diharapkan perusahaan dapat dikonversi menjadi kas atau digunakan dalam waktu satu tahun atau satu siklus operasi perusahaan. Sedangkan kewajiban lancar (*current liabilities*) adalah utang yang diperkirakan oleh perusahaan akan dibayar dalam waktu satu tahun atau satu siklus operasi (Weygandt, dkk, 2015).

2.9 Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi cenderung akan menurunkan total utang, sehingga struktur modal ikut menjadi menurun. Selain itu, perusahaan dengan likuiditas tinggi, akan lebih senang menggunakan sumber dana internal, seperti laba ditahan sebelum menggunakan sumber daya eksternal, seperti utang atau menerbitkan saham baru (Septiani & Suaryana, 2018).

Berdasarkan hasil penelitian (Rahmadani, Ananto, dan Andriani, 2019) bahwa likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio (CR)* berpengaruh terhadap struktur modal. Selain itu, menurut (Septiani & Suaryana, 2018) bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Berdasarkan penjelasan yang telah diuraikan, maka hipotesis ketiga dalam penelitian ini sebagai berikut:

Ha₃: Likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

2.10 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah salah satu yang digunakan oleh perusahaan untuk menentukan berapa besar kebijakan struktur modal dalam memenuhi besar aset suatu perusahaan (Ardiana dan Adiyana, 2014) dalam Rahmadani, *et al.*, (2019).

Dalam hal ukuran perusahaan dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Jika perusahaan memiliki total aset yang besar, pihak manajemen lebih mudah dalam mempergunakan aset yang ada di perusahaan tersebut. Kebebasan yang dimiliki manajemen ini sebanding dengan kekhawatiran yang dilakukan oleh pemilik atas asetnya. Jumlah aset

yang besar akan menurunkan nilai perusahaan jika dinilai dari sisi pemilik perusahaan Rahmadani, *et al.*, (2019).

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan. Besar kecilnya usaha tersebut ditinjau dari lapangan usaha yang dijalankan. Penentuan skala besar kecilnya perusahaan dapat ditentukan berdasarkan total penjualan, total asset, rata-rata tingkat penjualan (Brigham dan Houston, 2001) dalam (Denziana & Yunggo, 2017). Menurut Riyanto (2001) dalam (Septiani & Suaryana, 2018) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai *equity*, nilai perusahaan, ataupun hasil nilai total aset dari suatu perusahaan.

Besar kecilnya ukuran suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal, dimana semakin besar suatu perusahaan, maka semakin besar pula dana yang dibutuhkan perusahaan untuk melakukan investasinya. Hal ini dikarenakan perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang operasionalnya dan salah satu alternatif pemenuhannya adalah dengan pendanaan eksternal (Ariyanto, 2002) dalam (Septiani & Suaryana, 2018). Perusahaan yang berukuran besar pada umumnya berada pada posisi stabil sehingga memiliki kemudahan dalam memperoleh dana tambahan dalam pasar modal dibanding dengan perusahaan yang berukuran kecil sehingga hal ini menyebabkan perusahaan berukuran besar lebih memiliki fleksibilitas (Lina dan Amir, 2018).

Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diproksikan dengan logaritma natural dari total aset, yang merujuk pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Septiani dan Suaryana (2018). Ukuran perusahaan tersebut dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$Size = Ln (Total Assets)$$

Keterangan:

Size = ukuran perusahaan

Ln = logaritma natural

Total Assets = aset lancar + aset tidak lancar

Aset lancar adalah aset yang diharapkan perusahaan dapat dikonversi menjadi kas atau digunakan dalam waktu satu tahun atau satu siklus operasi perusahaan. Sedangkan aset tidak lancar adalah aset yang dapat direalisasikan lebih dari satu tahun atau dalam siklus operasional perusahaan (Weygandt, dkk, 2015).

2.11 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil penelitian (Septiani & Suaryana, 2018) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif pada struktur modal. Begitu juga dengan hasil penelitian (Denziana dan Yunggo, 2017) bahwa ukuran

perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Berbeda dengan hasil penelitian (Rahmadani, Ananto, dan Andriani, 2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Berdasarkan penjelasan yang diuraikan, maka hipotesis keempat dalam penelitian ini sebagai berikut:

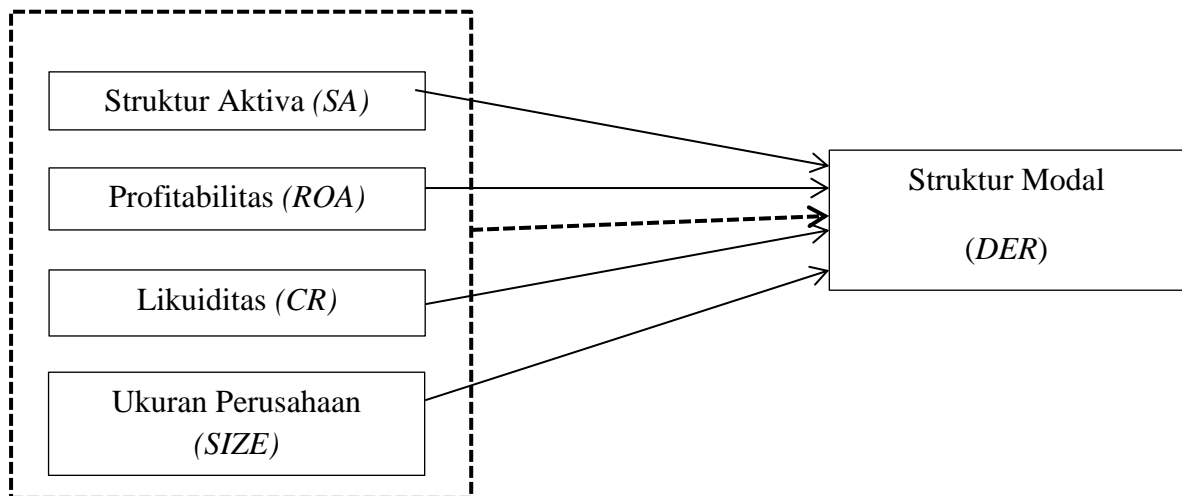
Ha₄: Ukuran perusahaan yang diprosikan dengan logaritma natural total aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

2.12 Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Secara Simultan terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil penelitian Rahmadani, *et al.*, (2019) menunjukkan bahwa profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan *dividend payout ratio* berpengaruh secara simultan terhadap struktur modal. Hasil penelitian (Septiani & Suaryana, 2018) menunjukkan bahwa profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aset, risiko bisnis dan likuiditas berpengaruh secara simultan terhadap struktur modal.

2.13 Model Penelitian

Gambar 2.1
Model Penelitian



Keterangan:

SA : Struktur Aktiva

ROA : *Return On Asset*

CR : *Current Ratio*

SIZE : Logaritma Natural Total Aset