

BAB II
TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu dibawah ini Menjadi salah satu acuan penulis dalam melakukan penelitian, sehingga penulis dapat memperkaya teori yang digunakan dalam mengkaji penelitian yang dilakukan. Penulis mengangkat beberapa penelitian sebagai referensi. Berikut merupakan penelitian terdahulu berupa beberapa jurnal terkait dengan penelitian yang dilakukan penulis.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Judul, Nama dan Tahun Penelitian	Variabel	Metode	Hasil Penelitian
1.	Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Pada Industri Perbankan Yang Terdapat Di BEI 2013 – 2015 Amelia Yurike Tamba, Parengkuan Tommy, Paulina Van Rate (2017)	Variabel Bebas : a. <i>Debt To Equity Ratio</i> b. <i>Non Performing Loan Capital Adequacy Ratio</i> Variabel Terikat : Profitabilitas	Analisis Regresi Parsial	Variabel struktur modal <i>DER</i> , <i>NPL</i> , <i>CAR</i> secara simultan berpengaruh tidak signifikan terhadap profitabilitas <i>ROA</i>

2.	<p>Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Dan Pengaruh Struktur Modal Terhadap Return Saham (studi empiris pada perusahaan Perbankan di BEI) BalqiesFajriati (2017)</p>	<p>Variabel Bebas : a. Pertumbuhan aset b. Ukuran perusahaan c. Profitabilitas d. Risiko bisnis e. Struktur modal</p> <p>Variabel Terikat : Return saham</p>	Analisis Jalur	<p>Pertumbuhan Aktiva, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Risiko Bisnis secara langsung tidak berpengaruh yang signifikan terhadap struktur modal</p>
3.	<p>Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, Growth dan Likuiditas terhadap Struktur Modal Perusahaan Perbankan Syariah 2011-2014 Listyawati, Abrar Oemar, Supriyadi (2017)</p>	<p>Variabel Bebas : a. Ukuran perusahaan b. Profitabilitas c. Growth d. Likuiditas</p> <p>Variabel Terikat : Struktur modal</p>	<p>1. Analisis Regresi Berganda 2. Uji F 3. Uji T</p>	<p>Ukuran Perusahaan dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal sedangkan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal</p>
4.	<p>Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Food and Beverages yang terdaftar di BEI tahun 2008-2014 RatihAninditha Herdani Putri (2017)</p>	<p>Variabel Bebas : a. Ukuran perusahaan b. Risiko bisnis c. Aset d. Profitabilitas e. Struktur aset</p> <p>Variabel Terikat : Struktur Modal</p>	Analisis Regresi Berganda	<p>Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Aktiva, Struktur Aktiva Berpengaruh Positif Signifikan terhadap Struktur Modal. Sedangkan Profitabilitas berpengaruh negatif</p>

				signifikan terhadap struktur modal
5.	Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Bursa Efek Indonesia (Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi) Ni Made Suastini, Ida Bagus Anom Purbawangsa (2014)	Variabel Bebas : a. Kepemilikan Manajerial b. Pertumbuhan Perusahaan Variabel Terikat : Nilai Perusahaan	<i>Moderate Regression Analysis</i>	Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, Berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai Perusahaan
6.	Pengaruh Struktur Aktiva, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Keputusan Pendanaan (Studi pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2012-2014) Bayu Dian Adi (2017)	Variabel Bebas : a. Struktur Aktiva b. Kepemilikan Institusional c. Profitabilitas d. Ukuran Perusahaan Variabel Terikat : Keputusan Pendanaan	Analisis Regresi Berganda	Secara simultan <i>SA, INST, ROE, SIZE</i> , berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen <i>DER</i> Secara Parsial, <i>SA, INST, ROE, SIZE</i> berpengaruh Negatif signifikan terhadap <i>DER</i>
7.	<i>The Influence of Financial Performance, Capital Structure and MacROEconomic Factors on Firm's Value- Evidance from Textile Companies at Indonesia Stock Exchange</i> Jubaedah, Ivan	Variabel Bebas : a. <i>Financial Performance</i> b. <i>Capital Structure</i> c. <i>MacROEconomic Factors</i> Variabel Terikat : <i>Firm's Value- Evidance</i>	Regresi Data Panel	Rasio utang jangka pendek tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara ada hubungan positif yang signifikan antara rasio

	Yulivan, Abdul Razak, Abdul Hadi (2015)		jangka panjang hutang terhadap total aset dan nilai perusahaan
--	---	--	--

Berdasarkan penelitian terdahulu, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian tentang Struktur Aktiva, Kepemilikan Manajerial, terhadap Struktur Modal.

Dimana hasil penelitian selalu berbeda-beda yaitu hasil penelitian yang satu dengan yang lainnya selalu berbeda. Perbedaan antara peneliti yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu adalah sebagai berikut:

1. Obyek penelitian yang berbeda yaitu pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI dan periode yang diteliti yaitu jangka waktu tahun terbaru antara tahun 2012-2014. Pada penelitian terdahulu obyek yang digunakan adalah Perbankan Syariah yang terdaftar di BEI periode 2011-2015 (Mila Istiqomah, 2017), Bank BUMN seperti BRI, BNI dan MANDIRI periode 2013-2014 (Nasrulloh M.Tanjung, 2015), LQ 45 (NON-PERBANKAN) yang terdaftar di BEI periode tahun 2008-2011 (Yunidha Mulyani Hartati, 2013), Bank Devisa Go Publik periode tahun 2002-2008 (Nurul Lutfah, 2009).
2. Variabel yang digunakan Struktur Aktiva, Kepemilikan Manajerial, terhadap Struktur Modal, akan tetapi cara pengukuran masing-masing variabel lebih dibatasi pada penelitian ini Struktur Aktiva di ukur dengan Total aktiva Tetap, Kepemilikan Manajerial di ukurdengan lembar saham beredar, dan Struktur Modal diukur dengan DER.

Persamaan antara peneliti yang akan dilakukan ini dengan penelitian terdahulu adalah sebagai berikut:

1. Obyek Penelitian yang dilakukan sama yaitu perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia BEI.
2. Variabel Dependen yang akan di uji sama yaitu Struktur Modal.

2.2. Landasan Teori

2.2.1 Struktur Modal

1. Landasan Teoristis Struktur Modal

1. *Pecking Order Theory*

Penelitian ini menggunakan teori yang berkaitan dengan struktur modal yaitu *pecking order theory*. Teori ini menjelaskan sumber dana perusahaan berasal dari sumber dana yang paling disukai oleh perusahaan. Dalam teori akan menjelaskan alasan perusahaan menggunakan dana yang paling disukai (Husnan, 2013: 324) dalam (MilaIstiqomah, 2017).

Pecking order theory adalah teori struktur modal yang menjelaskan ada dua jenis modal sendiri, yaitu modal ekstrenal dan internal. Tetapi modal sendiri yang berasal dari internal perusahaan lebih disukai daripada modal sendiri yang berasal dari eksternal perusahaan. Secara ringkas, teori tersebut menyatakan bahwa:

- a. Perusahaan lebih menyukai pendanaan yang berasal dari operasi perusahaan.
- b. Perusahaan mencoba menyesuaikan pembagian dividen sesuai target awal, dengan menghindari perubahan pembayaran dividen secara drastis.
- c. Kebijakan dividen yang relative untuk diubah, disertai dengan fluktuasi profitabilitas kesempatan investasi tidak bisa ditebak, mengakibatkan dana hasil operasi melebihi kebutuhan dana untuk investasi, tetapi bisa juga sebaliknya. Apabila dana hasil operasi kurang dari kebutuhan investasi, maka perusahaan akan mengurangi saldo kas dan menjual sekuritas yang dimiliki.
- d. Apabila pendanaan dari luar perusahaan diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling “aman” terlebih dahulu yaitu dimulai penerbitana obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi (seperti obligasi konversi), apabila masih belum mencukupi juga maka saham baru akan diterbitkan.

Urutan penggunaan sumber dana dengan mengacu *pecking order theory* adalah penggunaan *internal fund* (dana internal), kemudian *debt* (utang), dan yang terakhir *equity* (modal sendiri) (Kaaro, 2003:53).

Pecking order theory menjelaskan mengapa perusahaan-perusahaan yang memiliki keuntungan besar, umumnya akan

memiliki tingkat hutang yang rendah. Hal tersebut bukan dikarenakan perusahaan memiliki target hutang yang rendah, tetapi mereka hanya memerlukan pembiayaan eksternal yang sedikit (Husnan, 2013: 325).

2. *Trade off Theory*

Trade-off theory, menyatakan bahwa struktur modal yang optimal dapat tercapai pada saat terjadi keseimbangan antara manfaat dan biaya yang timbul akibat penggunaan utang. Manfaat penggunaan utang berbentuk *tax shield*. Biaya penggunaan utang adalah beban bunga utang, biaya kebangkrutan. Implikasi *trade off theory* dapat dijelaskan sebagai berikut (Brealey, Myers dan Marcus, 2009: 24):

- a. Setiap perusahaan memiliki target rasio hutang yang berbeda-beda antara satu perusahaan dengan perusahaan lainnya. Perusahaan yang memiliki aset dan laba yang berlimpah sebaiknya memiliki target rasio hutang yang tinggi pula.
- b. Perusahaan yang dikenai pajak tinggi pada batas tertentu sebaiknya menggunakan banyak utang karena adanya *tax shield*.
- c. Perusahaan yang besar seharusnya memiliki target rasio hutang yang besar, dibandingkan dengan perusahaan yang kecil. Semakin besar rasio hutang, maka akan bertambah beban

bunga yang akan semakin membebani kondisi keuangan perusahaan tersebut.

Tujuan yang ingin dicapai *trade off theory* tentang struktur modal ini adalah menghindarkan perusahaan dari perdiksi ekstrem dan merasionalisasi rasio hutang yang moderat.

3. *Signalling Teory*

Istilah sinyal (*signal*) dalam *signaling theory* diartikan keputusan yang diambil manajemen perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada pihak investor tentang bagaimana cara pandang manajemen terhadap prospek perusahaan ke depan (Brigham dan Houston, 2006: 40).

Dengan mengandalkan *signaling theory*, maka perusahaan yang memiliki prospek yang bagus (menguntungkan) akan menghindarkan diri dari penjualan saham dan mencari modal baru dengan berbagai cara, termasuk dengan penggunaan hutang yang melebihi target struktur modal yang telah ditentukan. Sebaliknya perusahaan dengan prospek yang kurang baik akan menjual sahamnya.

Penjualan saham oleh perusahaan akan menimbulkan sinyal buruknya manajemen memandang prospek perusahaan tersebut. Tindakan yang diambil manajemen tersebut akan mempengaruhi kebijakan terkait struktur modal dan keputusan investor untuk menanamkan modal ke perusahaan tersebut.

2.2.2 Struktur Modal

A. Pengertian Struktur modal

Struktur modal adalah perbandingan atau imbangan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri (Martono dan D. Agus Harjito (2010:240)). Pemenuhan kebutuhan dana perusahaan dari sumber modal sendiri berasal dari modal saham, laba ditahan, dan cadangan. Jika dalam pendanaan perusahaan yang berasal dari modal sendiri masih mengalami kekurangan, maka perlu dipertimbangkan pendanaan perusahaan yang berasal dari luar (hutang). Namun dalam pemenuhan kebutuhan dana, perusahaan harus mencari alternatif-alternatif pendanaan yang efisien, pendanaan yang efisien akan tercapai apabila perusahaan memiliki struktur modal yang optimal.

Struktur modal adalah kombinasi atau campuran sumber pembiayaan jangka panjang (Kamaludin (2011 :306)). Begitu pula menurut (Bambang Riyanto (2008:296)) Struktur modal adalah kemungkinan antar modal asing (jangka panjang) dengan modal sendiri. Struktur modal merupakan cermin dari kebijakan perusahaan dalam menentukan keputusan yang ditentukan.

Dari beberapa pengertian diatas dapat disimpulkan

bahwa struktur modal merupakan campuran atau perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri yang digunakan perusahaan untuk membiayai operasionalnya.

Adapun perhitungan struktur modal sebagai berikut :

(Kasmir, 2012:158)

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}}$$

Semakin rendah risiko Struktur modal maka semakin kecil risiko yang akan ditanggung perusahaan. Dan sebaliknya, semakin tinggi hasil perhitungan Struktur modal maka akan semakin tinggi juga risiko yang akan ditanggung.

B. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal

Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan antara lain adalah stabilitas pendapatan, struktur aktiva, leverage operasi, profitabilitas, tingkat pertumbuhan, kendali, pajak, itikad manajemen, itikad pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat, kondisi dalam perusahaan dan fleksibilitas keuangan (Brigham dan Houston, 2013: 188-190).

Menurut Brigham (2011) faktor yang berpengaruh terhadap modal yaitu, stabilitas pendapatan, *leverage* operasi, struktur aktiva, tingkat pertumbuhan perusahaan, pajak, profitabilitas, pengendalian, itikad manajemen, itikad pemberi pinjaman dan agen pemberi peringkat, kondisi pasar, kondisi didalam perusahaan dan fleksibilitas keuangan.

Menurut Copelan dan Weston (2008 :20) faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal antara lain, tingkat penjualan perusahaan, Stabilitas penjualan, struktur aktiva karakteristik industri, itikad manajemen, itikad pemberi pinjaman, stuktur keuangan dan prakteknya.

Dari beberapa faktor diatas maka penulis mengambil delapan faktor yang dijadikan variabel independen faktor-faktor tersebut antara lain adalah Struktur Aktiva, *Growth Opportunity*, *Firm Size*, profitabilitas, Risiko Bisnis, Tingkat Likuiditas, Struktur Aset, Kepemilikan Manajerial terhadap Struktur Modal.

1. Struktur Aktiva

Struktur aktiva dapat menggambarkan jumlah aktiva yang dapat dijadikan jaminan, menurut (Naray dan Mananeke, 2015:898) Struktur aktiva merupakan perbandingan antara aktiva tetap dengan total aktiva yang menentukan besarnya alokasi dana untuk setiap komponen aktiva. Menurut (Brigham dan Houston, 2013:188) perusahaan dengan jumlah aset yang memadai akan dijadikan jaminan dalam memperoleh hutang, aset yang bisa dijadikan jaminan merupakan aset yang bersifat umum.

Struktur aktiva memegang peran yang paling tinggi dalam kelangsungan perusahaan, terutama dalam

menentukan suatu pembiayaan yang akan diperoleh. Struktur aktiva akan menentukan seberapa besar alokasi dana untuk masing-masing aktiva baik itu aktiva tetap maupun aktiva lancar, Struktur ini akan mendukung terbentuknya struktur yang optimal bagi perusahaan maka perusahaan harus mengoptimalkan dana yang tersedia (Nasihaton, Tandika dan Nurudin, 2014: 187).

Rumus Struktur Aktiva sebagai berikut, (Syamsudin, 1995:8) dalam Mila Istiqomah (2017)

$$\text{Struktur Aktiva} = \frac{\text{Total Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

2. Kepemilikan Manajerial

Menurut Phitaloka (2009:30) kepemilikan manajerial adalah memebritahu adanya peran ganda seorang manajer, yakni bertindak juga sebagai pemegang saham. Meningkatnya kepemilikan manajerial maka akan menumbuhkan rasa semangat yang tinggi terhadap manajer agar terjadinya peningkatan kinerja sehingga akan berdampak baik kepada perusahaan serta memenuhi ambisius para pemegang saham (Thesarani,2014).

Tingkat kepemilikan manajerial terlalu tinggi juga akan berpengaruh buruk terhadap perusahaan (Purwanti dan Setiyarini, 2011).

Rumus manajerial

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{KS Dewan Direksi Dan Dewan Komisaris}}{\text{Jumlah Saham Yang Beredar}} \times 100\%$$

2.3. Pengaruh Antar Variabel

2.3.1 Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal

Menurut Naray dan Mananeke (2015), Nasihatun, Nurrudin dan Tandika (2014) serta Kusumangtias dan Puspita (2010) menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal. Karena struktur aktiva mengalami kenaikan maka dari itu struktur modal juga akan meningkat.

Menurut Riyanto (2010) struktur aktiva menggambarkan sebagian jumlah aktiva yang dapat dijadikan jaminan, perusahaan industri yang sebagian besar modalnya tertanam dalam aktiva tetap akan mengutamakan pemenuhan modal dari modal sendiri, sedangkan hutang bersifat sebagai pelengkap. Dewasa ini dapat disambungkan dengan adanya peraturan struktur *finansial konservatif horizontal* yang menyebutkan bahwa besarnya modal sendiri hendaknya yang paling sedikit dalam menutup jumlah aktiva yang tetap ditambah aktiva lain yang bersifat paten, sedangkan perusahaan yang sebagian besar aktivanya yang terdiri dari aktiva lancar akan cenderung mengutamakan pemenuhan kebutuhan dana dengan hutang. Dewasa ini menunjukkan adanya pengaruh aktiva terhadap struktur modal.

Hal ini di dukung boleh penelitian yang dilakukan Rofiqoh

(2014) menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh signifikan dan negatif terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian yang dilakukan Priambodo et al (2014) menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif dan tidak relevan terhadap struktur modal.

2.3.3 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Struktur Modal

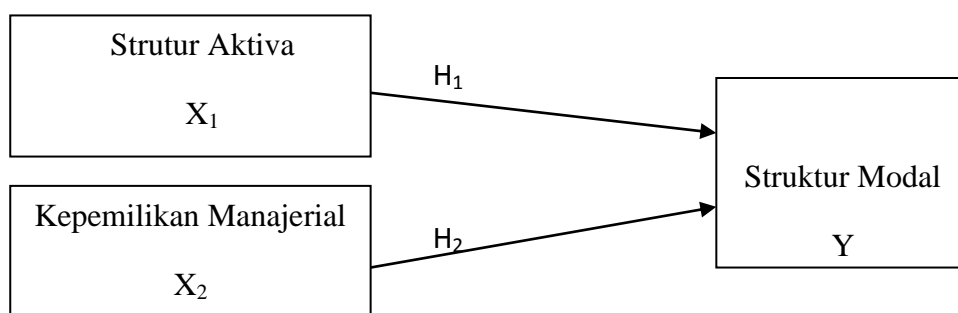
Menurut Wimelda dan Marlinah (2013) ada beberapa alternatif yang digunakan untuk mengurangi *agency cost*, salah satunya ialah dengan meningkatkan kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen dan selain itu manajemen merasakan langsung manfaat dari keputusan yang diambil dan apabila terjadi kerugian yang timbul ialah konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah, untuk mengurangi dampak dari perbedaan kepentingan antar pemilik dan agen seorang manajer diharapkan ikut serta dalam memiliki saham perusahaan. Ketika manajer mempunyai sebagian saham perusahaan manajer cenderung mengurangi risiko dengan mengurangi besaran hutang agar perusahaan tidak memiliki risiko. Kepemilikan manajerial diukur dengan presentase kepemilikan saham dewan direksi dan dewan komisaris di bagi dengan jumlah saham yang beredar.

2.4 Kerangka Pemikiran

Rerangka berfikir dalam penelitian ini bermula dari variabel struktur modal yang dipengaruhi berbagai faktor. Variabel dalam penelitian ini yaitu Struktur Aktiva dan Kepemilikan Manajerial. Hubungan antara

Struktur Aktiva dan Kepemilikan Manajerial dan Struktur Modal dijelaskan pada Gambar 2.1 berikut.

Gambar 2.1
Rerangka Pemikira Teoristis



2.5 Hipotesis Penelitian

Hipotesis ialah jawaban sementara atas perumusan masalah penelitian, dimana perumusan masalah penelitian sudah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan. Di istilahkan sementara, karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data (Sugiyono, 2013:64)

H₁ : Struktur Aktiva berpengaruh terhadap struktur modal

H₂ : Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap struktur moda