

## BAB II

### LANDASAN TEORI DAN TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Landasan Teori

##### 2.1.1 Pecking Order Teori

Teori Pecking Order pertama kali diperkenalkan oleh Donaldson pada tahun 1961 di Amerika Serikat, kemudian dikembangkan oleh Myers dan Majluf pada tahun 1984 menjadi *pecking order theory*, dalam jurnal (Teddy Chandra, 2014) yang mengatakan bahwa manajemen perusahaan lebih menyukai pendanaan yang berasal dari dana internal daripada dana yang berasal dari eksternal. Tidak ada struktur modal dalam perusahaan yang optimal. Yang ada hanya sumber dana yang berasal dari internal dan eksternal saja.

Menurut Meggison, Smart, and Gitman (2004) terdapat preferensi urutan yang digunakan untuk memilih sumber pendanaan yaitu sebagai berikut :

- Perusahaan lebih memilih pendanaan internal daripada pendanaan eksternal. Dana internal yang dimaksud didapat dari laba ditahan yang dihasilkan dari kegiatan operasional yang dilakukan perusahaan.
- Jika perusahaan membutuhkan dana eksternal, maka yang akan dipilih perusahaan yaitu pertama kali dari sekuritas yang aman, yaitu memilih hutang yang paling rendah risikonya, turun ke hutang yang lebih berisiko seperti obligasi, saham preferen maupun saham biasa.
- Terdapat kebijakan deviden yang konstan, yaitu perusahaan menetapkan jumlah pembayaran yang konstan, tidak berpengaruh terhadap berapa besarnya perusahaan akan mengalami laba ataupun rugi.
- Teori ini tidak mengindikasikan target pada struktur modal. Teori ini menjelaskan bagaimana urutan pendanaan yang digunakan ataupun yang didapatkan perusahaan dari pendanaan internal maupun pendanaan eksternal. Di dalam teori pecking order ini menjelaskan mengapa perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang tinggi justru mempunyai tingkat hutang yang cenderung rendah.

## 2.2 Landasan Variabel Penelitian

### 2.2.1 Struktur Modal

Struktur modal merupakan perbandingan antara modal sendiri dengan hutang asing Nugroho (2014). Modal sendiri yang dimaksud adalah aset tetap yang dimiliki perusahaan ataupun kepemilikan manajerial. Sedangkan modal asing adalah hutang jangka panjang maupun hutang jangka pendek yang di dapat perusahaan dari pendanaan luar perusahaan.

Terdapat 4 faktor yang dapat mempengaruhi keputusan struktur modal yaitu ;

1. Risiko Bisnis,
2. Posisi Perpajakan,
3. Fleksibilitas Keuangan,
4. Konservatisme dan keagresifan manajemen.

Di dalam penelitian ini struktur modal di rumuskan dengan debt to equity ratio, karena debt to equity ratio mencerminkan seberapa besarnya proporsi antara total debt (total hutang) dengan total modal sendiri. Menurut Kasmir (2012) Debt to equity ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dan ekuitas. Debt to equity ratio merupakan kemampuan yang dimiliki perusahaan dalam membayar hutang dengan modal yang dimilikinya dan berkaitan dengan teori suatu struktur modal yang dapat mempengaruhi kebijakan pendanaan perusahaan yang tepat untuk memaksimalkan nilai suatu perusahaan. Semakin tinggi debt to equity ratio yang dimiliki perusahaan maka menunjukkan komposisi total hutang yang semakin besar dibandingkan dengan total modal sendiri, sehingga sangat berdampak besarnya beban perusahaan terhadap pihak luar atau kreditur yang memberi pinjaman. Rumus yang digunakan untuk menghitung debt to equity ratio yaitu diperoleh dengan membandingkan total hutang dengan total ekuitas. Yang dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Debt To Total Asset Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Aktiva}}$$

Struktur modal di perusahaan sub-sektor tekstil dan garmen menjadi hal yang sangat diperlukan di dalam perusahaan guna untuk membandingkan apakah lebih besar modal sendiri atau hutang yang dijadikan dana untuk kegiatan operasional

perusahaan. Menurut L, Kusumawati (2018) mengatakan bahwa rata rata debt to equity ratio dalam pergerakan struktur modal pada tahun 2012 sampai tahun 2014 mengalami siklus yang naik turun setiap tahunnya. Pada tahun 2012 nilai debt to equity ratio mengalami penurunan sebesar -3,84. Pada tahun 2013 kembali mengalami penurunan yaitu sebesar -0,60 dikarenakan pertumbuhan produksi hanya sebesar 6% dengan nilai impor yang lebih tinggi daripada nilai ekspor. Sedangkan pada tahun 2014 nilai debt to equity ratio kembali mengalami penurunan lagi yaitu sebesar -0,12 dengan laju pertumbuhan sebesar 0,6% yang disa dikatakan menjadi tahun dengan penurunan struktur modal yang sangat drastis.

### **2.2.2 Rasio Profitabilitas**

Rasio profitabilitas merupakan salah satu dari jenis rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur bagaimana perusahaan dalam menghasilkan laba untuk suatu bisnisnya. Rasio profitabilitas memiliki nama lain yaitu rasio rentabilitas. Menurut Irfan Fahmi (2014) rasio profitabilitas ini digunakan untuk mengukur bagaimana efektivitas manajemen perusahaan secara keseluruhan yang dilihat oleh besar ataupun kecilnya tingkat laba yang diperoleh dalam hubungan dengan penjualan dan investasi. Semakin tinggi rasio profitabilitas di dalam perusahaan maka keuntungan yang diperoleh perusahaan akan semakin baik bagi operasional perusahaan ke depannya. Dalam menghasilkan keuntungannya, rasio profitabilitas memanfaatkan penjualan, aset, dan modal saham untuk efektivitas kegiatan operasional perusahaan. Pengukuran rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan membandingkan berbagai macam komponen yang ada di dalam laporan laba rugi ataupun neraca pengukuran dan dapat dilakukan dalam beberapa waktu. Tujuannya adalah untuk memonitor dan mengevaluasi tingkat perkembangan perusahaan dari waktu ke waktu. Dengan menggunakan analisis rasio profitabilitas akan sangat memungkinkan bagi manajemen perusahaan untuk secara efektif menetapkan langkah – langkah perbaikan dari efisiensi dalam perusahaan.

Dalam penelitian ini pengukuran profitabilitas yang digunakan adalah *Return On Asset* (ROA). ROA merupakan indikator yang mengukur seberapa baik perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan laba. Menurut (Kasmir, 2004) ROA merupakan rasio yang menunjukkan imbal hasil atas

penggunaan aset perusahaan. Semakin tinggi ROA maka semakin baik kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dan juga mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut lebih efisien. Bagi para investor yang akan melakukan penanaman modal di suatu perusahaan, ROA sangat diperhatikan karena sering digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi. Return On Asset dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}}$$

Profitabilitas di dalam perusahaan sub-sektor tekstil dan garmen menjadi hal yang penting dalam meningkatkan struktur modal di dalam perusahaan. Perusahaan dapat memanfaatkan ROA untuk menghasilkan laba menggunakan aset yang dimilikinya. Perusahaan tekstil dan garmen dalam beberapa tahun terakhir mengalami laba yang naik turun. Di dalam penelitian Syahreza Ali Nanta (2019) laba perusahaan tekstil dan garmen pada tahun 2013 menunjukkan laba yang mengalami penurunan yaitu sebesar USD -207,661.29. Sedangkan tahun 2014 laba pada perusahaan tekstil dan garmen menunjukkan hasil yang sangat memprihatinkan karena sangat mengalami kerugian dengan penurunan yang tajam yaitu sebesar USD -3,115,451.81. Ketua Umum Asosiasi Perstekstilan Indonesia (APD) Ade Sudrajat mengatakan, penurunan laba yang tajam sangat memukul industri tekstil. Dia menjelaskan bahwa melemahnya ekonomi dalam negeri membuat daya beli masyarakat menurun drastis hingga 40%.

### **2.2.3 Struktur Aset**

Menurut Syamsudin (2011) Struktur aset merupakan penentuan besarnya alokasi dana baik aset lancar maupun aset tidak lancar. Struktur aset merupakan jumlah aset yang bisa dijadikan jaminan untuk mendapatkan pendanaan dari luar perusahaan. Aset yang digunakan perusahaan digolongkan menjadi dua, yaitu aset tetap dan aset lancar. Aset tetap merupakan aset berwujud yang digunakan perusahaan untuk operasional bisnisnya. Sedangkan aset lancar adalah jenis aset yang diharapkan perusahaan dapat segera digunakan dalam jangka waktu dekat, yaitu kurang lebih satu tahun. Dalam menghitung komposisi aset di dalam

perusahaan, struktur aset menggunakan aset tetap dibagi dengan total aset yang dirumuskan sebagai berikut :

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

Struktur Aset di dalam perusahaan sub sektor tekstil dan garmen merupakan salah satu faktor terpenting pada struktur modal atau keputusan pendanaan perusahaan, karena jika perusahaan dihadapkan pada kondisi kesulitan keuangan dalam membayar hutang- hutangnya, aset-aset berwujud atau aset tetap inilah yang dapat dijadikan sebagai jaminan dalam memberikan jaminan kepada pihak luar yang memberikan pinjaman.

#### **2.2.4 Growth Opportunity**

*Growth opportunity* merupakan peluang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Peluang pertumbuhan perusahaan yang dinilai positif menandakan bahwa kondisi keuangan pada perusahaan memiliki perputaran yang bagus. Perusahaan yang mencapai pertumbuhan yang tinggi kemungkinan akan dapat mendorong perusahaan untuk melakukan perluasan usahanya. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi akan berusaha meningkatkan aset tetap sehingga perusahaan membutuhkan dana yang lebih besar di masa yang akan datang. Dengan begitu perusahaan harus tetap dapat mempertahankan tingkat keuntungannya. Sebagai akibatnya, laba ditahan akan meningkat dan perusahaan akan cenderung lebih banyak berutang untuk mempertahankan rasio utangnya. Menurut Santoso and Priantinah (2016) untuk mengetahui tingkat pertumbuhan perusahaan digunakan perhitungan dengan cara membandingkan total aset periode sekarang<sub>(t)</sub> dikurangi dengan total aset periode sebelumnya<sub>(t-1)</sub> dibagi dengan total aset periode sebelumnya<sub>(t-1)</sub> yang dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Growth Opportunity} = \frac{\text{Total aset } (t) - \text{Total Aset } (t - 1)}{\text{Total Aset } (t - 1)}$$

Pertumbuhan perusahaan sangat penting untuk perusahaan sub-sektor tekstil dan garmen guna menarik minat para investor untuk berinvestasi, perusahaan yang

memiliki pertumbuhan tinggi diharapkan mampu memberikan keuntungan atau return yang maksimal dalam hal investasi dimasa yang akan datang sehingga akan sangat mempengaruhi keputusan investor untuk menanamkan modalnya di dalam perusahaan. Dikutip dari [validnews.id](http://validnews.id) data pertumbuhan perusahaan sub-sektor tekstil dan garmen dari tahun 2011-2013 cukup stabil dan mengalami sedikit peningkatan dari tahun ke tahun. Sedangkan pada tahun 2014 pertumbuhan perusahaan yang dimiliki perusahaan sub-sektor tekstil dan garmen mengalami penurunan yang tajam dikarenakan jumlah bahan baku produksi yang sebagian besar masih impor dari negara luar.

### 2.3 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian penelitian terdahulu, dimana penelitian terdahulu dijadikan bahan acuan sebagai referensi pada penelitian yang dilakukan. Berikut beberapa penelitian terdahulu yang pernah dilakukan sebelumnya antara lain :

**Tabel 1**  
Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul Objek Penelitian	Metode Analisis	Hasil Penelitian
1	Eni Maryanti (2016)	Analisis Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan sektor industri barang konsumsi yang	Regresi Linier Berganda	<ul style="list-style-type: none"> <li>Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Laba dan Struktur Aktiva Berpengaruh Signifikan terhadap Struktur Modal.</li> </ul>

		terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014).		
2	Safitri Ana Marfuah, Siti Nurlaela (2017)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Asset, Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal Perusahaan <i>Cosmetic</i> dan <i>Household</i> di Bursa Efek Indonesia.	Regresi Linier Berganda	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.</li> <li>• Pertumbuhan asset dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.</li> </ul>
3	Wirda Lilia, Verawaty, Sari Indah Lestari Situmeang, Davin Hartanto (2020)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal Perusahaan Property dan Real	Regresi Linier Berganda	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Profitabilitas dan Likuiditas Berpengaruh Negatif dan Tidak Signifikan terhadap Struktur Modal</li> </ul>

		Estate yang terdaftar di BEI		<ul style="list-style-type: none"> <li>• Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal</li> </ul>
4	Hasim As'ari (2017)	Analisis Pengaruh Struktur Aktiva dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal dan Kinerja Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan BUMN Yang Terdaftar di BEI)	Regresi Linier Berganda	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Struktur Aktiva dan Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.</li> </ul>
5	Ni Putu Nita Septiani, I Gusti Ngurah Agung Suaryana (2018).	Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Risiko Bisnis dan Likuiditas pada Struktur Modal.	Regresi Linier Berganda	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Profitabilitas, Struktur Asset, Risiko Bisnis dan Likuiditas Berpengaruh Negatif Terhadap Struktur Modal.</li> <li>• Ukuran perusahaan berpengaruh positif pada struktur modal.</li> </ul>
6	Andi Yoshendy, Noer A. Achsani, TB N.	Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi	Analisis Regresi Data Panel	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan</li> </ul>



	A. Maulana (2015)	Struktur Modal Perusahaan Barang Konsumsi di BEI tahun 2002 – 2011		terhadap struktur modal.
7	Abiprayasa Kawiswara Weko Hartoyo, Muhammad Khafid, Linda Agustina (2014)	Faktor – Faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan tekstil dan garmen di BEI	Regresi Linier Berganda	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal</li> <li>• Struktur Aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.</li> </ul>
8	Tedy Chandra (2012)	Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan properti dan real estate di Indonesia	Regresi Linier Berganda	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.</li> <li>• Growth Opportunity berpengaruh positif terhadap struktur modal.</li> </ul>
9	Nevi Danila, Umara Noreen, Noor Azlinna Azizan, Muhammad Farid, Zaheer Ahmed (2020)	<i>Growth Opportunities, Capital Structure and Dividend Policy in Emerging Market : Indonesia Case Study</i>	<i>Regression Panel Data</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Growth Opportunity have a a significantly negativ.</i></li> </ul>

10	George Myron Agiomirgianakis, Fotini Voulgaris (2002)	<i>Capital Structure, Asset utilization, profitability, and growth in the greek manufacturing sector.</i>	<i>Analysis Regression</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Profitability have a negatif significantly.</i></li> </ul>
11	Guihai Huang and Frank M. Song (2006)	<i>The Determinan of Capital Structure : Evedence From China</i>	<i>Analysis Regression</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Profitability no significant effect on capital structure</i></li> </ul>
12	Dr. Isalah Oino and Dr Ben Ukaegbu (2015)	<i>The Impact of profitability on capital structure and speed adjustment : An emperical examination of selected firms in Nigerian Stock Exchange</i>	<i>Regression Panel Data</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Growth Opportunity no significant effect on capital structure</i></li> <li>• <i>Profitability no significant effect on capital structure</i></li> <li>• <i>Tnagibility no significant effect on capital structure</i></li> </ul>

*Sumber : Penelitian Sebelumnya*

## **2.4 Pengaruh antara Variabel Independen terhadap Variabel Dependen**

### **2.4.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal**

Perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan yang lebih tinggi cenderung mampu membiayai sebagian kebutuhan pendanaan perusahaan melalui laba ditahan. Tingginya return on asset menunjukkan bahwa keuntungan yang dihasilkan perusahaan juga tinggi yang menyebabkan hutang perusahaan lebih sedikit karena memiliki sumber dana internal dari perusahaan yang tinggi. Hal ini

berkaitan dengan teori pecking order yang menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan internal dari perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan dapat membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan perusahaan dengan dana internal yang dihasilkan. Untuk itu, perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang standar perlu pertimbangan apakah dana internal yang dimiliki mampu untuk membiayai pendanaan operasional perusahaan, sehingga dapat menuntukan apakah perusahaan perlu mengambil pendanaan eksternal dari luar perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur modal. Dengan demikian dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

$H_1$  = Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

#### **2.4.2 Pengaruh Struktur Aset Terhadap Struktur Modal**

Struktur aset mencerminkan dua komponen aset yaitu aset lancar dan aset tetap. Struktur aset menjadi faktor terpenting pada keputusan pendanaan suatu perusahaan, karena jika perusahaan mengalami kesulitan keuangan dalam membayar hutangnya, maka aset lancar atau aset tetap yang dijadikan sebagai jaminan kepada pihak luar perusahaan yang memberikan pinjaman dana eksternal. Semakin besar aset tetap yang dimiliki perusahaan maka semakin besar pula kepercayaan dari pihak eksternal untuk memberikan pinjaman dana yang besar untuk biaya pendanaan operasional perusahaan. Perusahaan dengan tingkat aset lancar yang tinggi cenderung lebih memilih kebutuhan pendanaan eksternal atau pinjaman dana dari luar perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal. Dengan demikian dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

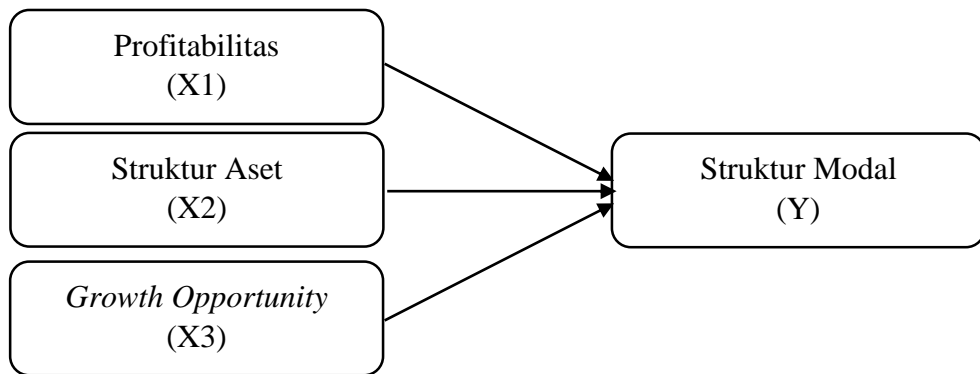
$H_2$  = Struktur Aset berpengaruh positif terhadap struktur modal.

#### **2.4.3 Pengaruh *Growth Opportunity* Terhadap Struktur Modal**

*Growth Opportunity* merupakan kesempatan pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang dengan melihat total laba dari tahun sekarang dibagi total laba tahun sebelumnya. Semakin tinggi *growth opportunity* maka semakin tinggi hutang yang dimiliki perusahaan. Dengan pertumbuhan perusahaan yang tinggi maka perusahaan memerlukan dana yang tidak sedikit untuk kegiatan operasional

perusahaan. Jika dana internal yang dimiliki perusahaan relatif terbatas maka diperlukan dana eksternal atau melakukan pinjaman dana ke pihak luar perusahaan. Semakin tinggi hutang yang dimiliki maka semakin tinggi struktur modal pada perusahaan. Dengan demikian dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

$H_3 = Growth Opportunity$  berpengaruh positif terhadap struktur modal.



**Gambar 1**  
Kerangka Pemikiran