

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1. Penelitian Sebelumnya**

Penelitian yang dilakukan oleh Hasni (2013) bertujuan mengetahui pengaruh tingkat profitabilitas, stuktur asset, dan growth opportunity terhadap stuktur modal pada perusahaan manufaktur yang telah *Go Public* di Bursa Efek Indonesia pada periode 2008-2012. Variabel yang digunakan pada penelitian Hasni (2013) yaitu profitabilitas, stuktur asset, growth opportunity sebagai variable independen dan stuktur modal sebagai variable dependen.

Hasil penelitian Hasni (2013) bahwa dari pengujian hipotesis secara simultan yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa tingkat profitabilitas, stuktur asset, dan growth opportunity secara bersama-sama atau simultan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap stuktur modal atau dengan kata lain hipotesis keempat diterima karena didukung oleh data dan sesuai dengan ekspektasi penelitian. Grand teori pada penelitian ini adalah Teori trade off stuktur modal menyatakan suatu perusahaan tidak akan mencapai nilai optimal jika semua pendanaan dibiayai oleh hutang atau tidak menggunakan hutang sama sekali didalam membiayai kegiatan perusahaan sehingga untuk itu manajer perusahaan harus secara cermat dan tepat dalam mengelola komposisi modal perusahaan (Suhendra, 2005 dalam Joni dan Lina (2010). Kerangka konseptual pada penelitian ini, Profitabilitas mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap stuktur modal. Stuktur asset mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap stuktur modal. Growth opportunity mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap stuktur modal. Profitabilitas, stuktur asset, dan growth opportunity secara bersama-sama (simultan) mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap stuktur modal.

Penelitian yang dilakukan oleh Noviana, Erni dan Arie (2017) bertujuan mengetahui pengaruh struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, dan kepemilikan terhadap struktur modal perusahaan (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015). Variabel yang digunakan pada penelitian ini adalah struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, dan kepemilikan sebagai variable independen, struktur modal sebagai variable dependen. Hasil dari penelitian ini mendukung *pecking order hypothesis* yang menunjukkan bahwa struktur modal tidak dipengaruhi oleh kepemilikan manajer atas saham perusahaan. Hasil yang tidak signifikan ini, kemungkinan disebabkan oleh masih rendahnya kepemilikan saham oleh manajer dibandingkan kelompok lainnya dalam perusahaan. Hasil penelitian Noviana, Erni dan Arie (2017) Variabel struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, dan kepemilikan manajerial secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015. Penelitian Novione dan Rusmala (2016) yang menganalisis pengaruh pertumbuhan penjualan, aktiva, dan pertumbuhan aktiva terhadap struktur modal. Pendekatan yang dilakukan dalam penelitian ini adalah pendekatan asosiatif. Penelitian asosiatif merupakan suatu penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan dua variabel atau lebih. Variabel yang digunakan pada penelitian ini adalah pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, profitabilitas, pertumbuhan aktiva sebagai variable independen, struktur modal sebagai variable dependen. Hasil penelitian Novione dan Rusmala (2016) pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada Restaurant Pawitra Sari periode 2011-2014. Semakin tinggi penjualan maka semakin tinggi juga keuntungan yang didapat oleh perusahaan, keuntungan yang didapat akan menjadi tambahan modal bagi perusahaan dalam melakukan pengembangan, sehingga peluang untuk menggunakan hutang akan semakin besar. Struktur Aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur

modal pada Restaurant Pawitra Sari periode 2011-2014. Besarnya jumlah aktiva tetap dapat digunakan sebagai jaminan hutang perusahaan. Dengan demikian maka perusahaan dengan aktiva tetap yang tinggi memiliki kesempatan besar dalam mendapatkan hutang jangka panjang. Pertumbuhan Aktiva berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal Restaurant Pawitra Sari Restaurant periode 2011-2014. Kondisi ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya tingkat pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap hutang karena perusahaan yang memiliki total aktiva yang lebih telah mencukupi kebutuhan dananya, sehingga tidak membutuhkan hutang (eksternal) melainkan dari sumber internal sendiri.

Penelitian yang dilakukan Ditya dan Rusmala (2016) bertujuan mengetahui pengaruh likuiditas, profitabilitas, Risiko bisnis, ukuran perusahaan, dan pajak terhadap struktur modal pada periode 2010-2014. Penelitian ini termasuk dalam golongan penelitian asosiatif. Penelitian yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh atau juga hubungan antara dua variabel atau lebih. Variabel yang digunakan pada penelitian likuiditas, profitabilitas, risiko bisnis, ukuran perusahaan, pajak sebagai variabel independen dan struktur modal sebagai variabel dependen.

Hasil penelitian Novione dan Rusmala (2016) bahwa dari pengujian hipotesis menunjukkan Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, dimana semakin tinggi likuiditas suatu perusahaan maka semakin besar kemampuan perusahaan tersebut untuk membayar kewajiban jangka pendeknya. Profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, dimana tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung menggunakan utang yang lebih kecil, karena profitabilitas yang tinggi akan memungkinkan perusahaan untuk menggunakan dana internal. Risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal dimana semakin tinggi risiko bisnis maka semakin rendah penggunaan hutang. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, dimana semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar

penggunaan utang. Pajak berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, dimana semakin tinggi tingkat pajak maka semakin besar penggunaan hutang.

Penelitian yang dilakukan oleh Amirul, Rustam dan Devi (2017) bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur aktiva, tingkat pertumbuhan penjualan, dividen terhadap struktur modal (studi pada perusahaan makanan dan minuman yang listing di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014) . Variabel yang digunakan struktur aktiva, tingkat pertumbuhan penjualan, dividen sebagai variable independen, dan struktur modal sebagai variable dependen. Hasil penelitian Amirul, Rustam dan Devi (2017) Struktur Aktiva secara parsial memiliki nilai yang positif dan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Adanya nilai positif pada variabel struktur aktiva menunjukkan bahwa hubungan antara struktur aktiva dengan struktur modal berbanding lurus. Pengaruh yang signifikan atau nyata menjelaskan ketika struktur aktiva meningkat akan diikuti dengan peningkatan struktur modal. Tingkat pertumbuhan penjualan secara parsial memiliki nilai yang positif dan berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal. Secara parsial variabel Tingkat Pertumbuhan Penjualan (X2) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal (Y) pada perusahaan makanan dan minuman yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010- 2014. Secara parsial variabel Kebijakan Dividen (X3) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal (Y) pada perusahaan makanan dan minuman yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2014. Variabel struktur aktiva (X1) mempengaruhi struktur modal lebih dominan dari pada variabel tingkat pertumbuhan penjualan (X2) dan Kebijakan Dividen (X3). Penelitian yang dilakukan oleh Yudha (2011) bertujuan mengetahui pengaruh fixed struktur asset, profitabilitas, firm size, growth sales, dividend payout ratio dan kepemilikan institusional terhadap struktur modal (studi pada perusahaan Non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode (2006-2009). Variabel yang digunakan pada penelitian Yudha (2011) tangible asset,

profitabilitas, firm size, growth sales, dividend payout ratio dan kepemilikan institusional sebagai variable independen dan struktur modal sebagai variable dependen. Hasil penelitian Yudha (2011) bahwa dari pengujian Hipotesis pertama menyatakan fixed tangible asset (FTA) berpengaruh. Hipotesis pertama ditolak karena FTA berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap DER. Sehingga FTA tidak termasuk faktor yang tidak berpengaruh dalam penentuan besarnya hutang yang akan digunakan perusahaan non keuangan. positif terhadap DER. Hipotesis kedua menyatakan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hipotesis kedua diterima karena profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DER. Dengan berpengaruh signifikan maka ROA merupakan faktor yang berpengaruh dalam penentuan besarnya hutang yang akan digunakan oleh perusahaan non-keuangan. Hipotesis ketiga menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal, bahwa hipotesis ketiga ditolak karena *SIZE* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap DER. Hipotesis keempat menyatakan *growth sales* (GS) berpengaruh positif terhadap DER. hipotesis keempat diterima karena *growth sales* berpengaruh positif dan signifikan. Hipotesis kelima menyatakan dividend payout ratio (DPR) berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hipotesis kelima ditolak karena DPR berpengaruh negatif dan tidak signifikan. Hipotesis keenam menyatakan institutional ownership (INST) berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hipotesis keenam diterima karena INST berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DER.

## **2.2 Landasan Teori**

### **2.2.1 Pengetian Struktur Modal**

Struktur modal adalah perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri (Martono dan Harjito, 2010:240). Struktur modal mengindikasikan bagaimana perusahaan membiayai kegiatan operasionalnya atau bagaimana perusahaan membiayai aktivitya. Perusahaan

memerlukan dana yang berasal dari modal sendiri dan modal asing. Penerapan struktur modal perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai variabel yang mempengaruhinya. Faktor-faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal antara lain : stabilitas penjualan, struktur aset, leverage operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, kendali, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, dan fleksibilitas keuangan (Brigham dan Houston, 2011:188). Sedangkan menurut Husnan (2000: 275), struktur modal adalah perbandingan antara sumber jangka panjang yang bersifat pinjaman dan modal sendiri. Modal menurut Munawir (2001: 19) adalah hak atau bagian yang dimiliki oleh pemilik perusahaan yang ditunjukkan dalam pos modal (modal saham), surplus dan laba yang ditahan atau kelebihan aktiva yang dimiliki oleh perusahaan terhadap seluruh hutang-hutangnya. Struktur modal adalah bauran dari hutang, juga dapat didefinisikan sebagai perimbangan atau perbandingan antara utang jangka panjang dan modal sendiri (Riyanto 2001:296).

Struktur permodalan disebut juga sebagai keputusan untuk memilih sumber pembiayaan atau komposisi pemilihan atas pendanaan yang merupakan perbandingan dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan dimana dana yang diperoleh merupakan kombinasi dari sumber yang berasal dari dana jangka panjang yang terdiri dari dua sumber utama, yaitu berasal dari dalam dan luar perusahaan (Rodoni dan Ali, 2010:137). Menurut Weston dan Brigham (1994:180), struktur modal yang optimal pada suatu perusahaan adalah gabungan dari hutang dan ekuitas yang memaksimalkan harga saham perusahaan. Struktur modal berbeda dengan struktur keuangan dimana struktur keuangan perusahaan terdiri dari seluruh utang yaitu utang jangka pendek, utang jangka panjang, dan modal sendiri yang digunakan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan pendanaan/belanjanya. Sedangkan struktur modal adalah pendanaan permanen perusahaan yang terdiri dari utang jangka panjang dan modal sendiri (shareholder's equity) yang

digunakan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan pendanaan/belanjanya. Keputusan struktur modal atau pendanaan dilakukan dengan tidak tepat dan tidak cermat akan menimbulkan biaya modal yang tinggi sehingga akan berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan. Biaya modal (cost of capital) merupakan biaya yang harus ditanggung oleh perusahaan untuk mendapatkan pendanaan eksternal (Stice dan Skousen, 2009:387). Dengan demikian pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa struktur modal adalah perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri yang pada akhirnya akan berimbang pada sumber dana yang akan digunakan untuk membiayai proyek investasi tersebut.

### **2.2.2 Komponen Struktur Modal Perusahaan**

Struktur modal suatu perusahaan secara umum terdiri dari beberapa komponen, yaitu;

Modal sendiri

Modal sendiri pada dasarnya adalah modal yang berasal dari pemilik dan tertanam di dalam perusahaan untuk waktu yang tidak tertentu lamanya (Riyanto 2001: 240). Modal sendiri juga dapat didefinisikan sebagai dana yang “dipinjam” dikatakan pinjaman baru dikembalikan kepada pemegang saham bilamana perusahaan tersebut dipailitkan (Sutarjo dan Kleinsturber 2002,20). Berdasarkan pengertian-pengertian tersebut, modal sendiri dapat diartikan sebagai dana yang berasal dari pemegang saham di dalam perusahaan untuk jangka yang tidak ditentukan lamanya. Sumber modal sendiri dapat berasal dari dalam perusahaan maupun luar perusahaan. Sumber dari dalam (*internal financing*) dapat berbentuk saham biasa atau saham preferen (Husnan 2000:276). Komponen dari modal sendiri di dalam perusahaan Perseroan Terbatas (PT) terdiri dari:

Modal Saham menunjukkan bukti kepemilikan yang terbitan oleh perusahaan (Husnan 2000:276). Sedangkan menurut Riyanto (2001:238) saham adalah tanda bukti pengambilan bagian atau peserta dalam suatu perseroan terbatas.

Menurut Riyanto (2001:241), jenis-jenis modal saham terdiri dari :

Saham Biasa (Common Stock) Pemegang saham biasa akan mendapatkan dividen pada akhir tahun pembukuan, hanya kalau perusahaan tersebut mendapatkan keuntungan. Saham Preferen (Preferen Stock) Pemegang saham preferen mempunyai keistimewaan tertentu di atas pemegang saham biasa. Pertama, dividen dari pemegang saham preferen di ambil terlebih dahulu barulah disediakan untuk pemegang saham biasa. Kedua, apabila perusahaan likuidir, maka dalam pembagian saham preferen didahulukan dari pada saham biasa. Saham Preferen Kumulatif (Cumulative Preferred Stock) Jenis saham ini pada dasarnya adalah sama dengan saham preferen. Perbedaanya terletak pada adanya hak kumulatif pada saham preferen kumulatif. Dengan demikian apabila pemegang saham kumulatif apabila tidak menerima dividen delama bebrapa waktu karena besarnya laba tidak mengijinkan atau karena adanya kerugian, pemegang saham jenis ini di kemudian hari apabila perusahaan mendapatkan keuntungan berhak untuk menuntur deviden-deviden yang tidak dibayarkan di waktu-waktu yang lampau.

#### Cadangan

Menurut Riyanto (2001:242) cadangan dimaksudkan sebagai cadangan yang dibentuk dari keuntungan yang dibentuk oleh perusahaan delama bebrapa waktu yang lampau atau dari tahun yang berjalan (reserve that are surplus).

#### Laba Ditahan

Laba ditahan adalah keuntungan yang diperoleh suatu perusahaan yang tidak dibayarkan sebagai dividen (Riyanto 2001: 243). Sedangkan menurut Sutojo dan Kleinsteuber (2003: 185) laba ditahan adalah akumulasi laba sesudah pajak yang dikumpulkan sejak perusahaan didirikan dan tiak dibagikan kepada pemiliknya. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat

disimpulkan, bahwa laba ditahan adalah keuntungan sesudah pajak yang diperoleh perusahaan yang tidak dibagikan sebagai dividen.

### **2.2.3 Arti Penting Struktur Modal**

Menurut Riyanto (2001:282), masalah struktur modal pada umumnya timbul ketika perusahaan melakukan hal-hal sebagai berikut :

Pada waktu diadakan consolidation baik dalam bentuk merger atau amalgamation dengan perusahaan lain yang sudah ada. Pada waktu dijalankan rekapitalisasi (Recapitalization), debt Readjustment, dan Reorganisasi Finansial. Pengambilan keputusan tentang sumber pendanaan yang tepat, yang terdiri dari utang dan modal sendiri sangat penting bagi perusahaan untuk mencapai keseimbangan finansial. Menurut Riyanto (201: 14) suatu perusahaan dikatakan dalam keadaan keseimbangan finansial, apabila perusahaan tersebut selama menjalankan fungsinya tidak menghadapi gangguan finansial, yang disebabkan adanya keseimbangan antara jumlah modal yang tersedia dengan modal yang dibutuhkan. Dalam menetapkan dana jangka panjang yang akan dipilih, perusahaan harus memperhitungkan dengan matang agar diperoleh modal yang optimal. Struktur modal merupakan perimbangan antara penggunaan modal sendiri dengan penggunaan hutang jangka panjang, maksudnya adalah berapa besar modal sendiri dan berapa besar hutang jangka panjang sehingga bisa optimal.

Berdasarkan uraian diatas, dapat disimpulkan bahwa arti penting struktur modal bagi perusahaan adalah karena struktur modal mencerminkan jenis dan kombinasi antara sumber-sumber dana yang digunakan perusahaan untuk membiayai investasi perusahaan. Suatu perusahaan mempunyai struktur modal yang baik dimana mempunyai utang jangka panjang melebihi modal sendiri akan memberikan beban yang berat kepada perusahaan yang bersangkutan.

## 2.2.4 Teori Stuktur Modal

### 1. MM Tanpa Pajak

Pertama kali MM memperkenalkan teori struktur modal dengan asumsi tidak ada pajak pendapatan perusahaan. Dengan asumsi ini maka MM secara matematis menggunakan tiga preposisi :

a. Preposisi 1, MM berpendapat bahwa nilai perusahaan tidak lain merupakan kapitalisasi laba operasi bersih yang diharapkan atau expected net operating income ( $NOI = EBIT$ ) dengan tingkat kapitalisasi konstan yang sesuai dengan tingkat risiko perusahaan. MM berpendapat bahwa nilai perusahaan adalah tidak tergantung atau tidak dipengaruhi oleh struktur modal. Dengan pendapat ini secara tidak langsung dijelaskan bahwa biaya modal rata-rata tertimbang sering disebut juga dengan tingkat keuntungan yang diharapkan atas portfolio karena perusahaan dapat dianggap sebagai portfolio baik untuk perusahaan yang memilih leverage maupun tidak adalah independen terhadap struktur modal. Implikasi kedua adalah bahwa biaya modal rata-rata tertimbang dengan biaya modal sendiri untuk perusahaan yang tidak memiliki leverage.

b. Preposisi II, MM berpendapat bahwa biaya modal sendiri perusahaan yang memiliki leverage adalah sama dengan biaya modal sendiri perusahaan yang tidak memiliki leverage ditambah dengan premium risiko. Dalam preposisi kedua ini MM berpendapat bahwa apabila utang perusahaan semakin besar maka biaya modal sendiri juga semakin besar. Hal ini disebabkan karena risiko yang dihadapi oleh pemilik modal sendiri semakin besar dengan demikian pemilik modal sendiri meminta tingkat keuntungan yang semakin besar. Dari kedua preposisi ini secara implisit MM berpendapat bahwa semakin besar utang yang digunakan dalam struktur modal tidak akan meningkatkan nilai perusahaan.

c. Preposisi III, preposisi ketiga ini menyatakan bahwa perusahaan seharusnya melakukan investasi proyek baru sepanjang nilai perusahaan meningkat paling tidak sebesar biaya investasi.

## 2. MM dengan pajak

MM juga mengembangkan ketiga preposisi tersebut dalam kondisi ada pajak penghasilan perusahaan. Dalam kondisi ada pajak penghasilan, perusahaan yang memiliki leverage akan memiliki nilai tinggi jika dibanding dengan perusahaan tanpa leverage.

a) Preposisi I, nilai perusahaan yang memiliki leverage adalah sama dengan nilai perusahaan yang tidak memiliki leverage ditambah nilai perlindungan pajak. Adapun nilai perlindungan pajak ini adalah sebesar pajak penghasilan perusahaan dikalikan dengan utang perusahaan.

b) Preposisi II, dalam kondisi ada pajak penghasilan, MM berpendapat bahwa biaya modal sendiri perusahaan yang memiliki leverage adalah sama dengan biaya modal sendiri perusahaan yang tidak memiliki leverage ditambah premium risiko. Besarnya premium risiko ini tergantung atas besarnya utang dan selisih atas biaya modal sendiri perusahaan yang tidak memiliki leverage dan biaya utang.

c) Preposisi III, MM berpendapat bahwa perusahaan seharusnya melakukan investasi sepanjang memenuhi persyaratan  $IRR > \text{cut-off-rate}$  atau pembatas untuk setiap investasi baru.

## 3. Asymmetric Information Theory, Signalling Theory dan Agency

Theory Asymmetric Information Theory merupakan suatu kondisi dimana satu perusahaan dalam transaksi mempunyai lebih banyak informasi dibandingkan pihak lain. Karena adanya asymmetric information perusahaan lebih senang menggunakan dana dengan urutan: 1) laba ditahan dan dana depresiasi 2) penjualan saham baru. Selain itu karena dengan adanya

asymmetric information perusahaan cenderung memelihara kemungkinan berhutang untuk dapat mengambil keuntungan dari kesempatan investasi yang baik tanpa harus menerbitkan saham baru pada harga yang sedang turun (Atmaja, 2008:262) Signalling theory merupakan langkah-langkah manajemen dalam perusahaan yang seharusnya memberikan petunjuk secara implisit kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sebuah perusahaan dengan prospek yang tidak menguntungkan akan ingin menjual saham, yang artinya menarik investor baru untuk berbagi kerugian yang mereka alami. Perusahaan dengan prospek yang sangat cerah lebih memilih untuk melakukan pendanaan melalui penawaran saham baru, sedangkan perusahaan dengan prospek yang buruk akan memilih untuk melakukan pendanaan dengan ekuitas pihak luar. Jika ada pengumuman penawaran saham biasanya akan dianggap sebagai suatu sinyal bahwa prospek perusahaan tidak terlalu cerah.

Jika prospek perusahaan itu sebetulnya cerah hal ini sebaiknya perusahaan dalam waktu normal, menggunakan lebih banyak ekuitas dan lebih sedikit utang (Houston dan Brigham, 2006:38-40) Agency Theory, dalam agency theory menyarankan bahwa optimal capital dan ownership structures bisa digunakan untuk mengurangi biaya agency. Biaya agensi atau biaya keagenan adalah biaya yang timbul karena perusahaan menggunakan utang dan melibatkan hubungan antara pemilik perusahaan (pemegang saham) dan kreditor. Biaya keagenan ini muncul dari problem keagenan atau agency problem. Jika perusahaan menggunakan utang ada kemungkinan pemilik perusahaan melakukan tindakan yang merugikan kreditor. Misalnya perusahaan melakukan investasi pada proyek-proyek yang berisiko tinggi (Atmaja, 2008:258)

#### 4. Trade off Theory

Dalam trade off theory perusahaan menukarkan keuntungan-keuntungan pendanaan melalui utang dengan tingkat suku bunga dan biaya kebangkrutan yang lebih tinggi. Dalam trade off theory memberikan tiga masukan yang penting; 1) perusahaan yang memiliki aktiva yang tinggi variabilitas keuntungannya akan memiliki probabilitas financial distress yang besar, perusahaan yang seperti ini harus menggunakan sedikit utang 2) aktiva tetap yang khas, aktiva yang tidak nampak dan kesempatan bertumbuh akan kehilangan banyak nilai jika terjadi financial distress. Perusahaan yang menggunakan aktiva semacam ini seharusnya menggunakan sedikit utang 3) perusahaan yang membayar pajak yang tinggi sebaiknya lebih banyak menggunakan hutang dibanding perusahaan yang membayar pajak yang rendah (Atmaja, 2008:259-261)

#### 5. Pecking Order Theory

Perusahaan cenderung menggunakan sumber pendanaan internal untuk membiayai proyek-proyek dalam perusahaan.

#### 6. Free Cash Flow Theory

Tingkat utang yang tinggi selain berbahaya bagi perusahaan juga akan meningkatkan nilai perusahaan apabila operating cash flow perusahaan secara signifikan melebihi tingkat keuntungan yang telah diperhitungkan pada suatu investasi. Diatas break even point maka akan terdapat benefit dengan adanya utang. Namun dibawah break even point akan terdapat kerugian karena utang. Karena itu masing-masing perusahaan harus mampu menghitung sendiri berapa tingkat utang yang memberikan keuntungan dan berapa tingkat utang yang memberikan kerugian, sehingga akan dicapai titik optimal.

#### 7. Market Timing Theory

Teori ini lebih berdasarkan kepada situasi yang sebenarnya terjadi dipasar sehingga diperlukan kecermatan, kecepatan, dan ketepatan dalam menganalisis dan bertindak. Teori ini mengemukakan 3 hal utama:

- a) Perusahaan cenderung menerbitkan saham ketika nilai pasar sedang tinggi secara relative terhadap book value dan harga pada tahun sebelumnya serta cenderung untuk membeli saham ketika harga pasar sedang rendah.
- b) Perusahaan cenderung menerbitkan saham ketika cost of equity rendah dan perusahaan cenderung membeli kembali ketika cost of equity tinggi.
- c) Perusahaan cenderung menerbitkan saham ketika investor lebih antusias terhadap prospek untuk memperoleh earning melalui saham.

### **2.2.5 Struktur Aktiva**

Struktur aktiva merupakan perbandingan antara aktiva tetap dengan total aktiva. Perusahaan yang bergerak di bidang jasa seperti restaurant, akan cenderung memiliki aktiva lancar yang lebih tinggi daripada aktiva tetap. Perusahaan yang mempunyai aktiva tetap relatif besar akan cenderung menggunakan modal asing dalam struktur modalnya. Hal ini dilakukan karena aktiva tetap seperti tanah dan bangunan, dapat dijadikan agunan hutang (Atmaja, 2002:273).

Struktur aktiva biasanya akan menentukan struktur hutang jangka panjang maupun jangka pendek dalam perusahaan. Perusahaan yang bergerak dalam sektor manufaktur akan dapat dipastikan mempunyai perputaran persediaan bahan baku dalam jangka waktu yang pendek, sehingga menggunakan pinjaman jangka pendek dalam membiayai investasinya ( Hanafi dan Halim,2000: 62).

Menurut Brigham dan Houston (2006) perusahaan yang asetnya memadai atau aktivanya memiliki perbandingan aktiva tetap jangka panjang lebih besar akan menggunakan

hutang jangka panjang lebih banyak karena aktiva tetap yang ada dapat digunakan sebagai jaminan hutang. Maka dapat dikatakan struktur aktiva dapat digunakan untuk menentukan seberapa besar hutang jangka panjang yang dapat diambil dan hal ini akan berpengaruh terhadap penentuan besarnya struktur modal. Komposisi aktiva yang dapat dijadikan jaminan perusahaan memengaruhi pembiayaannya dan seorang investor akan lebih mudah memberikan pinjaman bila disertai jaminan yang ada.

Weston dan Copeland (1997) menyatakan bahwa perusahaan yang mempunyai aktiva tetap jangka panjang lebih besar, maka perusahaan tersebut akan banyak menggunakan hutang jangka panjang, dengan harapan aktiva tersebut dapat digunakan untuk menutup tagihannya. Sebaliknya, perusahaan yang sebagian besar aktiva yang dimilikinya berupa piutang dan persediaan barang yang nilainya sangat tergantung pada kelanggengan tingkat profitabilitas masing-masing perusahaan, tidak begitu tergantung pada pembiayaan hutang jangka panjang dan lebih tergantung pada pembiayaan jangka pendek.

Berdasarkan uraian di atas, dapat disimpulkan perusahaan yang memiliki total aktiva tinggi cenderung menggunakan hutang yang lebih besar dalam memenuhi kebutuhan dananya.

### **2.2.6 Profitabilitas**

Profitabilitas merupakan salah satu pengukuran bagi kinerja suatu perusahaan, profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu pada tingkat penjualan, asset dan modal saham tertentu. Profitabilitas suatu perusahaan dapat dinilai melalui berbagai cara tergantung pada laba dan aktiva atau modal yang akan diperbandingkan satu dengan lainnya.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2010:122). Brigham dan Houston

(2006) mengatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang relatif kecil. Verena dan Mulyo (2013) menyatakan bahwa Dengan meningkatnya modal sendiri, maka rasio hutang menjadi menurun dengan asumsi hutang relatif tetap. Yuniningsih (2002) menyatakan bahwa profitabilitas merupakan pendapatan untuk membiayai investasi yang ditunjukkan untuk menghasilkan keuntungan. Stabilitas profitabilitas merupakan salah satu hal penting yang harus diperhatikan manajer didalam pemilihan struktur modal (Brigham dan Houston,2011:188). Semakin stabil profitabilitas berarti semakin kecil pinjaman karena bertambah besarnya kemungkinan perusahaan mampu untuk memenuhi kewajiban tetapnya. Menurut Mutaminah (2003) *pecking order theory* menyatakan bahwa, perusahaan yang memiliki profit tinggi memungkinkan mereka untuk menggunakan laba ditahan sebagai sumber pendanaan perusahaan dan akan menggunakan hutang dalam jumlah rendah, dan sebaliknya. Menurut Munawir (2001:86) profitailitas adalah rasio untuk mengukur profit yang diperoleh dari modal-modal yang digunakan untuk operasi tersebut atau mengukur kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan.

Rasio profitabilitas mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aktiva, maupun modal. Dengan kata lain profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu (Riyanto 2001:35). Berdasarkan pengertian-pengertian tersebut dapat disimpulkan, bahwa profitabilitas adalah kemampuan untuk menghasilkan laba, dengan membandingkan antara laba dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba tersebut.

Profitabilitas berhubungan dengan laba, di mana laba yang akan diraih dari kegiatan yang dilakukan merupakan cerminan kinerja sebuah perusahaan dalam menjalankan usahanya. Profitabilitas sebagai salah satu tujuan dalam mengukur besarnya laba sangat penting untuk mengetahui apakah perusahaan telah menjalankan usahanya secara efisien, karena efisien

baru dapat diketahui dengan membandingkan laba yang diperoleh dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba tersebut atau dengan kata lain dengan menghitung profitabilitasnya. Pada umumnya perusahaan menganggap profitabilitas lebih penting dari perolehan laba, karena laba yang besar bukan berarti bahwa perusahaan telah berjalan secara efisien (Munawir, 2001:87).

### **2.2.7 Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan dimana perusahaan yang besar akan lebih mudah mendapatkan pinjaman dari luar baik dalam bentuk hutang maupun modal saham karena biasanya perusahaan besar disertai dengan reputasi yang cukup baik dimata masyarakat. Ukuran perusahaan dapat juga menggambarkan kemampuan keuangan perusahaan dalam periode tertentu (Ruslim 2010).

Menurut Seftianne dan Handayani (2011), ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap stuktur modal perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan yang berskala besar akan lebih mudah dalam mencari investor yang hendak menanamkan modalnya dalam perusahaan dan juga dalam rangka perolehan kredit dibanding dengan perusahaan kecil. Ukuran perusahaan merupakan gambaran kemampuan finansial perusahaan dalam suatu periode tertentu. Kemampuan finansial dilihat dari beberapa sisi yaitu dilihat dari penjualan bersih atau jumlah aktiva yang dimiliki perusahaan. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan pada total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata penjualan (Riyanto, 2011:305). Ukuran perusahaan merupakan gambaran kemampuan finansial perusahaan dalam satu periode tertentu (Joni dan Lina, 2010). Ukuran perusahaan adalah suatu ukuran atau besarnya sebuah perusahaan yang dapat dilihat dengan besarnya aktiva yang dimiliki oleh perusahaan (Wimelda dan Marlinah, 2013). Perusahaan yang relatif besar akan cenderung menggunakan dana eksternal yang

semakin besar pula, hal ini disebabkan dana yang dibutuhkan semakin meningkat seiring dengan pertumbuhan perusahaan (Ba-Abbad, 2012). Menurut Karadeniz et al. (2009), perusahaan besar cenderung lebih terdiversifikasi dan lebih tahan terhadap risiko kebangkrutan dan memiliki kemungkinan lebih rendah mengalami kesulitan keuangan. Ukuran perusahaan yang besar dianggap sebagai suatu indikator yang menggambarkan tingkat risiko bagi investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut, karena jika perusahaan memiliki kemampuan finansial yang baik, maka diyakini bahwa perusahaan tersebut juga mampu memenuhi segala kewajiban serta memberikan tingkat pengembalian yang memadai bagi investor (Joni dan Lina, 2010).

Penelitian yang dilakukan Widjaja dan Kasenda (2008), Harjanti dan Tandelilin (2007), Indrawati dan Suhendro (2006), Ruslim (2010), dan Wang (2011) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Penelitian lainnya yang dilakukan oleh Ramlall (2009), Bangun dan Surianny (2008), mendapatkan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Tetapi hasil yang berbeda didapat oleh Jonidan Lina (2010), Nasruddin (2004), dan Setiawan (2006) dimana ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

### **2.2.8 Risiko Bisnis**

Risiko adalah suatu keadaan di mana kemungkinan timbulnya kerugian/bahaya itu dapat diperkirakan sebelumnya dengan menggunakan data atau informasi yang cukup terpercaya/relevan yang tersedia (Gitosudarmo 202: 16). Risiko juga dapat dikatakan sebagai besarnya penyimpangan antara tingkat pengembalian yang diharapkan (expected return) dengan tingkat pengembalian aktual (actual return) (Abdul Halim, 2005:42). Sedangkan risiko bisnis atau risiko usaha adalah ketidak pastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya. Risiko bisnis juga dikatakan sebagai premi yang dibutuhkan untuk

memperhitungkan risiko dari tidak berhasilnya perusahaan untuk memperoleh hasil didalam lingkungan dunia bisnis yang ada. Dalam hal ini mungkin produknya tidak laku terjual, mesin-mesin tidak berjalan normal dan sebagainya (Gitosudarmo 202: 16).

Suatu perusahaan yang bergerak dalam satu lingkungan dunia bisnis, pada saat ini tiak akan dapat melepaskan diri dari persaingan, kadang-kadang tanpa diduga sebelumnya para pesaing menngkatkan persaingan di pasar bak persaingan harga maupun dengan penjualan kredit. Mungkin pula para langganannya tidak dapat mengembalikan piutang-piutangnya. Dapat pula terjadi pada mesin bahkan kebakaran atau pencurian yang menghabiskan aset yang dimiliki perusahaan. Oleh karena itu dalam mencapai keuangannya, manajer harus mempersiapkan dengan keastian yang tinggi di masa depan. Dalam perencanaan aktivitasnya juga harus memerhatikan ketidakpastian di masa depan, dan mungkin tidak tersedia seperti yang diharapkan, keadaan lingkungan bisnis mungkin terjadi perubahan yang tidak mengembirakan dan sebagainya.

Berdasarkan pecking order teory, perusahaaan cenderung memilih pendanaan berdasarkanurutan risiko. Jadi, perusahaan lebih memilih pendanaan dari sumber dana internal baru dari sumber eksternal, perusahaan umumnya lebih memilih cara hutang daripada pemenuhan modal sendiri (Husnan, 2000:324).

Di sisi lain, apabila perusahaan mengadakan evaluasi terhadap rencana-rencana proyek investasi, pada umumnya terdapat pola di mana harus proyek-proyek yang memberikan harapan hasil yang disertai dengan tingkat risiko tinggi. Sebaliknya proyek-proyek yang menawarkan hasil yang rendah memiliki tingkat resiko yang rendah pula.

### **2.2.9 Pertumbuhan Penjualan**

Pertumbuhan Penjualan merupakan selisih antara jumlah penjualan periode ini dengan periode sebelumnya dibandingkan dengan penjualan periode sebelumnya (Harahap,

2008:309). Pertumbuhan Penjualan yang tinggi atau stabil dapat berdampak positif terhadap keuntungan perusahaan sehingga menjadi pertimbangan manajemen perusahaan dalam menentukan struktur modal. Perusahaan yang tingkat pertumbuhan penjualannya tinggi, akan cenderung menggunakan hutang dalam struktur modalnya. Tingkat pertumbuhan penjualan tinggi, berarti volume penjualan meningkat, sehingga perlu peningkatan kapasitas produksi. Peningkatan kapasitas produksi seperti penambahan mesin-mesin baru, akan memerlukan dana yang besar. Perusahaan cenderung menggunakan hutang dengan harapan volume produksi meningkat untuk mengimbangi tingkat penjualan yang tinggi. Volume produksi mengimbangi tingkat pertumbuhan penjualan, maka keuntungan dari penjualan juga meningkat dan dapat digunakan perusahaan untuk menutupi hutang (Hanafi, 2004:345).

Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang stabil dapat lebih aman, lebih banyak pinjaman dan lebih mampu menanggung beban yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang pertumbuhan penjualannya tidak stabil. Tingkat pertumbuhan penjualan merupakan ukuran sampai sejauhmana penjualan perusahaan dapat ditingkatkan, sehingga semakin tinggi peningkatan penjualan, maka akan semakin tinggi pula struktur modal perusahaan. Dewani (2010) dalam penelitiannya menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Elim (2010) dalam penelitiannya menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

## **2.3 Pengembangan Hipotesis**

### **2.3.1 Pengaruh struktur Aktiva terhadap struktur modal perusahaan.**

Perusahaan yang memiliki struktur aktiva yang tinggi berarti memiliki aktiva tetap yang besar. Weston dan Copeland (1997) menyatakan bahwa perusahaan yang mempunyai aktiva tetap jangka panjang lebih besar, maka perusahaan tersebut akan banyak menggunakan hutang jangka panjang, dengan harapan aktiva tersebut dapat digunakan untuk menutup tagihannya. Sebaliknya, perusahaan yang sebagian besar aktiva yang dimilikinya berupa piutang dan persediaan barang yang nilainya sangat tergantung pada kelanggengan tingkat profitabilitas masing-masing perusahaan, tidak begitu tergantung pada pembiayaan hutang jangka panjang dan lebih tergantung pada pembiayaan jangka pendek. Berdasarkan uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa variable struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal.

H1 : Struktur Aktiva (SA) berpengaruh terhadap struktur modal

### **2.3.2 Pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap struktur modal perusahaan.**

Profitabilitas adalah pengembalian atas investasi modal. Profitabilitas dihitung dari laba dibagi investasi modal (Wild dan Halsey, 2005). Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Semakin tinggi profitabilitas menunjukkan bahwa laba yang diperoleh perusahaan juga tinggi. Jika laba perusahaan tinggi maka perusahaan memiliki sumber dana dari dalam yang cukup besar sehingga perusahaan lebih sedikit memerlukan hutang. Selain itu, apabila laba ditahan bertambah, rasio hutang dengan sendirinya akan menurun, dengan asumsi bahwa perusahaan tidak menambah jumlah hutang. Berdasarkan uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

H2 : Profitabilitas (ROA) berpengaruh terhadap struktur modal

### **2.3.3 Pengaruh ukuran perusahaan (Size) terhadap struktur modal**

Ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai equity, nilai perusahaan, ataupun hasil nilai total aktiva dari suatu perusahaan (Riyanto, 2001). Menurut Sujianto (2001), ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva jumlah penjualan, rata-rata total penjualan asset, dan rata-rata total aktiva. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur melalui total asset yang yang diprosikan dengan nilai logaritma natural dari total asset perusahaan ( $\ln$  Total Asset). Besar kecilnya ukuran suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal, semakin besar perusahaan maka akan semakin besar pula dana yang dibutuhkan perusahaan untuk melakukan investasi (Ariyanto, 2002). Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal asing juga semakin besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang operasionalnya, dan salah satu alternatif pemenuhannya adalah dengan modal asing apabila modal sendiri tidak mencukupi (Halim, 2007).

Dalam beberapa penelitian disebutkan Ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap besaran struktur modal perusahaan. Perusahaan yang besar, pasti juga akan membutuhkan dana yang besar pula. Disamping itu perusahaan besar juga memiliki aset yang besar. Semakin besar aset yang dimiliki oleh perusahaan mempengaruhi kepercayaan kreditur untuk memberikan kredit kepada perusahaan tersebut. Semakin memiliki kemudahan untuk mendapatkan hutang. Pengukuran besar kecilnya perusahaan dapat dilihat dari besarnya total aset yang dimiliki perusahaan tersebut.

Sebuah perusahaan besar memiliki total aset yang besar. Dalam setiap operasional sebuah perusahaan, perusahaan yang besar memiliki banyak kebutuhan dana yang perlu dialirkan untuk menunjang operasionalnya. Semakin besar perusahaan, semakin besar dana

ekstern yang dibutuhkan. Sebaliknya, semakin kecil perusahaan semakin sedikit dana ekstern yang dibutuhkan perusahaan.

H3 : Ukuran Perusahaan (SIZE) berpengaruh terhadap struktur modal

#### **2.3.4 Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal**

Pertumbuhan penjualan salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan penjualan merupakan selisih antara jumlah penjualan periode ini dengan periode sebelumnya dibandingkan dengan penjualan periodesebelumnya. Bagi perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi, kecenderungan penggunaan hutang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan rendah (Halim, 2007:92). Adanya kecenderungan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi menghasilkan tingkat arus kas masa depan dan kapitalisasi pasar yang tinggi sehingga memungkinkan perusahaan memiliki biaya modal rendah (Sriwardany, 2006).

Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang stabil dapat lebih aman, lebih banyak pinjaman dan lebih mampu menanggung beban yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang pertumbuhan penjualannya tidak stabil. Tingkat pertumbuhan penjualan merupakan ukuran sampai sejauhmana penjualan perusahaan dapat ditingkatkan, sehingga semakin tinggi peningkatan penjualan, maka akan semakin tinggi pula struktur modal perusahaan. Dewani (2010) dalam penelitiannya menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Elim (2010) dalam penelitiannya menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

H4 : Pertumbuhan Penjualan (GROWTH) berpengaruh terhadap struktur modal

### **2.3.5 Pengaruh risiko bisnis (DOL) terhadap stuktur modal**

Risiko Bisnis merupakan ketidakpastian akan perkiraan pendapatan operasi perusahaan di masa yang akan datang. Perusahaan dengan risiko yang tinggi seharusnya mempergunakan hutang yang lebih sedikit untuk menghindari kemungkinan terjadinya kebangkrutan pada perusahaan.

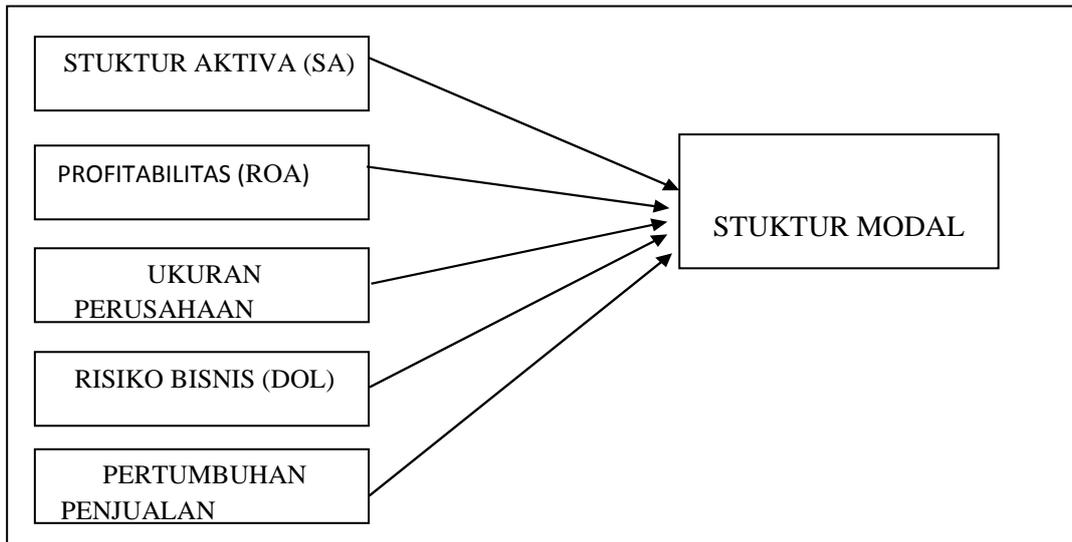
Penelitian ini pernah diteliti oleh, Friska, (2011) menyatakan bahwa risiko bisnis perusahaan berpengaruh terhadap kelangsungan hidup perusahaan, kemampuan perusahaan untuk membayar utangnya, dan minat pemodal untuk menanamkan dana pada perusahaan dan mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk memperoleh dana dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Nuswandari (2013) dalam penelitiannya menyatakan bahwa risiko bisnis memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal dimana semakin tinggi risiko bisnis maka semakin rendah struktur modalnya. Friska (2011) dalam penelitiannya menyatakan bahwa risiko bisnis memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Sebaliknya Wimelda dan Marlinah (2013) dalam penelitiannya menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal dimana semakin tinggi risiko bisnis maka semakin rendah penggunaan hutang (Dewi dan Primantara, 2016).

H5 : Risiko Bisnis (DOL) berpengaruh terhadap stuktur modal

## **2.4 Rerangka Konseptual**

Berdasarkan pengembangan hipotesis yang telah diuraikan bahwa variable TA, ROA, FIRM SIZE, DOL, GROWTH SALES diduga memiliki pengaruh terhadap stuktur modal pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia yang nanti akan berguna sebagai bahan pertimbangan oleh investor dalam membuat keputusan investasinya maka hubungan antara variable-variabel tersebut dapat disintesakan kedalam rerangka konseptual penelitian seperti di

bawah ini;



Gambar 2.1

#### Rerangka konseptual penelitian

Dari rerangka konseptual berpikir diatas dapat dijelaskan bahwa salah satu mekanisme yang dapat mempengaruhi stuktur modal adalah stuktur aktiva, profitabiitas, ukuran perusahaan , risiko bisnis dan pertumbuhan penjualan. Dengan adanya stuktur aktiva yang tinggi berarti memiliki aktiva tetap yang besar, maka perusahaan tersebut akan banyak menggunakan hutang jangka panjang, dengan harapan aktiva tersebut dapat digunakan untuk menutup tagihan yang berpengaruh terhadap stuktur modal.

Adanya profitabilitas tinggi menunjukkan bahwa laba yang diperoleh perusahaan juga tinggi. Jika laba perusahaan tinggi maka perusahaan memiliki sumber dana dari dalam yang cukup besar sehingga perusahaan lebih sedikit memerlukan hutang dan berpengaruh terhadap stuktur modal. Adanya ukuran perusahaan bahwa sebuah perusahaan besar memiliki total aset

yang besar. Dalam setiap operasional sebuah perusahaan, perusahaan yang besar memiliki banyak kebutuhan dana yang perlu dialirkan untuk menunjang operasionalnya. Pertumbuhan penjualan mempengaruhi stuktur modal, semakin tinggi penjualan maka semakin tinggi pula stuktur modalnya. Perusahaan dengan risiko yang tinggi seharusnya mempergunakan hutang yang lebih sedikit untuk menghindari kemungkinan terjadinya kebangkrutan pada perusahaan yang berpengaruh terhadap stuktur modal.