

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. LANDASAN TEORI

1. Struktur Modal

Perusahaan selalu dalam pilihan untuk menentukan komposisi antara utang dan modal (Prihadi, 2013). Komposisi antara utang dan modal tersebut disebut dengan struktur modal (*capital structure*). Darmawan (2009), pengertian struktur modal adalah perpaduan antara utang dan ekuitas yang meminimalkan biaya modal untuk memaksimalkan nilai perusahaan atau harga saham perusahaan. Menurut Indrawati dan Suhendro (2006), *capital structure* perusahaan merupakan gabungan antara modal sendiri (*equity*) yang berasal dari *common stock*, *paid in capital*, *retained earning*, dikurangi *treasury stock* (internal *equity*), penjualan saham kepada investor (eksternal *equity*), dan utang perusahaan (*debt*) yang berasal dari utang kepada kreditur maupun penerbitan obligasi perusahaan.

Keputusan pendanaan ditinjau dari jangka waktunya juga dapat dibagi dua, yaitu jangka panjang dan jangka pendek (Husnan, 1998). Utang jangka panjang merupakan salah satu bentuk pembiayaan yang memiliki jatuh tempo lebih dari 1 tahun, sebaliknya pembiayaan yang memiliki jatuh tempo kurang dari 1 tahun dinamakan utang jangka

pendek. Penentuan struktur modal yang akan melibatkan pertukaran antara risiko dan pengembalian yaitu:

- a. Menggunakan utang dalam jumlah yang lebih besar akan meningkatkan risiko yang ditanggung oleh pemegang saham.
- b. Menggunakan lebih banyak utang pada umumnya akan meningkatkan perkiraan pengembalian atas ekuitas.

Dalam penelitian ini, yang menjadi acuan dalam penentuan struktur modal adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). Hal ini dikarenakan DER mencerminkan besarnya proporsi antara total *debt* (total utang) dan total *equity* (total modal sendiri). Pengertian total *debt* merupakan total *liabilities*, baik utang jangka pendek maupun jangka panjang. Sedangkan total *equity* merupakan total modal sendiri, total modal saham yang disetor dan laba yang ditahan yang dimiliki perusahaan.

2. Teori Modigliani-Miller (MM)

Teori Modigliani-Miller (MM) merupakan teori struktur modal modern yang dikemukakan oleh Franco Modigliani dan Merton H. Miller pada tahun 1958. Modigliani dan Miller berpendapat apabila dalam kondisi ada pajak penghasilan, perusahaan yang memiliki utang akan memiliki nilai lebih tinggi jika dibandingkan dengan perusahaan tanpa utang. Kenaikan nilai perusahaan terjadi karena pembayaran bunga atas utang merupakan pengurangan pajak oleh karena itu laba operasi yang mengalir kepada investor menjadi semakin besar (Sartono, 1994). Apabila tujuan pembelanjaan perusahaan untuk meningkatkan nilai

perusahaan, maka perusahaan memerlukan utang (Darmawan, 2009). Selain itu, menurut Ariyanto (2002), nilai ROE (*Return on Equity*) akan bertambah sesuai dengan meningkatnya struktur modal yang diukur dengan DER (*Debt to Equity Ratio*). Bertambahnya ROE merupakan akibat dari meningkatnya risiko *financial* dikarenakan adanya penambahan DER tersebut.

3. *Pecking Order Theory*

Niu (2008) dalam jurnalnya, memberikan *review* tentang teori dan praktik dalam penentuan struktur modal. Berdasarkan teori-teori struktur modal, terdapat faktor yang memengaruhi struktur modal, salah satu teori struktur modal tersebut yaitu teori *pecking order*. *Pecking Order Theory* (POT) ini diperkenalkan oleh Donaldson pada tahun 1961 dan pertama kali dikembangkan oleh Stewart C. Myers dan Nicolas Majluf pada tahun 1984. Teori ini menjelaskan alasan mengapa perusahaan memilih sumber pendanaan yang disukai. Stewart C. Myers dan Nicolas Majluf (1984) menjelaskan bahwa preferensi untuk menggunakan sumber pendanaan dari dalam perusahaan (*internal financing*) akan lebih besar daripada menggunakan sumber pendanaan lainnya seperti utang dan penerbitan ekuitas baru.

Berdasarkan pengamatan Donald Donaldson (1961) terhadap perilaku struktur modal perusahaan di Amerika Serikat, perusahaan yang mempunyai keuntungan yang tinggi ternyata cenderung menggunakan utang yang lebih rendah. Schoubben dan Van Hulle (2004) juga

berpendapat yang sama bahwa perusahaan dengan tingkat keuntungan yang besar memiliki sumber internal yang lebih besar dan memiliki kebutuhan untuk melakukan pembiayaan investasi melalui pendanaan eksternal yang lebih kecil.

Brealey, Myers, dan Marcus (2007) menyebutkan bahwa utang secara khusus akan naik pada saat kesempatan investasi melebihi laba ditahan dan sebaliknya. Terdapat beberapa asumsi yang digunakan dalam teori POT (Mayangsari, 2001), diantaranya sebagai berikut:

- a. Perusahaan cenderung lebih memilih sumber pendanaan internal terlebih dahulu (laba ditahan dan depresiasi) sehingga penggunaan dana eksternal adalah alternatif terakhir.
- b. Apabila perusahaan menggunakan sumber dana eksternal, maka pemilihannya dilakukan bertahap, mulai dari yang paling aman sampai yang paling beresiko, dimulai dari sekuritas utang seperti penerbitan obligasi, obligasi konversi, dan jika masih belum mencukupi maka saham baru diterbitkan (saham preferen dan saham biasa).

Ada dua alasan penggunaan dana eksternal dalam bentuk utang lebih disukai daripada modal sendiri: pertama, pertimbangan biaya emisi dimana biaya emisi obligasi akan lebih murah daripada biaya emisi saham baru. Hal ini disebabkan karena penerbitan saham baru akan menurunkan harga saham lama. Kedua, manajer khawatir penerbitan saham baru akan ditafsirkan sebagai kabar buruk oleh para pemodal, dan

membuat harga saham akan turun, hal ini disebabkan antara lain oleh kemungkinan adanya ketidaksamaan informasi antara pihak manajemen dengan pihak pemodal (Husnan, 2000).

4. *Static Trade Off-Theory*

Menurut Brigham and Houston (1996: 5) kebijakan mengenai struktur modal melibatkan perimbangan (*trade off*) antara risiko dan tingkat pengembalian atau menggunakan lebih banyak utang yang berarti bahwa memperbesar risiko yang ditanggung pemegang saham. Menggunakan lebih banyak utang juga memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan dan risiko yang makin tinggi cenderung menurunkan harga saham tetapi dengan meningkatkan tingkat pengembalian yang diharapkan akan menaikkan harga saham tersebut.

Static trade off-theory adalah teori yang dikemukakan oleh Mars pada tahun 1982. *Trade-off theory* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan utang (Zuliani dan Fadjrih, 2014). Dalam *static trade off-theory* akan didapat komposisi utang dan saham yang optimal. Optimalnya komposisi utang dan saham diperoleh dengan dukungan analisis perhitungan yang tepat, seperti adanya perhitungan DER (Indrawati dan Suhendro, 2006).

Menurut Ramlan (2009), struktur modal optimal terjadi apabila *interest tax shield* seimbang dengan *leverage related cost* seperti *financial distress* dan *bankruptcy*. Teori ini juga menyatakan terdapat

hubungan antara penggunaan utang, pajak, dan biaya kebangkrutan dikarenakan keputusan struktur modal yang ditetapkan perusahaan (Brealey dan Myers, 1991). Penggunaan utang akan meningkatkan nilai perusahaan tetapi hanya pada sampai titik tertentu. Setelah titik tersebut, penggunaan utang akan menurunkan nilai perusahaan (Hartono, 2013).

5. Teori Asimetri Informasi

Pada tahun 1984, Myers dan Majluf menuai kritik terhadap temuan Donaldson (*pecking order theory*) dan *trade-off models* bahwa ada inkonsisten diantara kedua pemikiran tersebut, yang terjadi karena adanya *asymmetric information*. Brigham dan Houston (2001) mengemukakan, *asymmetric information* atau ketidaksamaan informasi adalah situasi dimana manajer memiliki informasi yang berbeda (yang lebih baik) mengenai prospek perusahaan daripada informasi yang dimiliki investor.

Menurut Myers dan Majluf (1977), ada asimetri informasi antara manajer dengan pihak luar, manajer mempunyai informasi yang lebih lengkap mengenai kondisi perusahaan dibanding pihak luar. *Asymmetric information* dapat digunakan manager perusahaan dalam menentukan strategi *capital structure* secara lebih leluasa. Dalam *asymmetric information*, Gordon Donaldson menyimpulkan bahwa perusahaan lebih senang menggunakan dana dengan urutan pertama laba ditahan, utang, dan terakhir penjualan saham baru (Sjahrial, 2007).

6. Ukuran Perusahaan

Salah satu faktor yang perlu dipertimbangkan dalam penentuan keputusan pendanaan adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan dan rata-rata total aktiva (Andriyanti, 2007). Menurut Riyanto (2001), ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari besarnya nilai *equity*, nilai perusahaan, ataupun hasil nilai total aktiva dari suatu perusahaan. Menurut Rajan dan Luigi (1995), perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki sumber permodalan yang lebih terdiversifikasi. Hal ini memperkecil kemungkinan untuk bangkrut dan lebih mampu memenuhi kewajibannya, sehingga perusahaan besar cenderung mempunyai utang yang lebih besar daripada perusahaan kecil. Pengukuran terhadap ukuran perusahaan diproksi dengan nilai total aset. Oleh karena itu memungkinkan perusahaan besar memiliki keuntungan yang lebih besar dari perusahaan kecil.

7. Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan dapat dikatakan sebagai pertumbuhan penjualan karena pertumbuhan perusahaan ditunjukkan dengan tingkat pencapaian penjualan yang dihasilkan perusahaan dari tahun ke tahun. Perusahaan yang memiliki laju pertumbuhan yang tinggi harus menyediakan modal yang cukup untuk membelanjakan perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi

akan membutuhkan lebih banyak investasi pada berbagai elemen aset, baik aset tetap maupun aset lancar. Menurut Sartono (2008), perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil berarti memiliki aliran kas yang relatif stabil, maka dapat menggunakan utang yang lebih besar daripada perusahaan yang memiliki penjualan yang tidak stabil.

8. Umur Perusahaan

Umur perusahaan merupakan hal yang dipertimbangkan investor dalam menanamkan modalnya. Umur perusahaan mencerminkan perusahaan tetap *survive* dan menjadi bukti bahwa perusahaan mampu bersaing dan dapat mengambil kesempatan bisnis yang ada dalam perekonomian. Perusahaan yang telah lama berdiri umumnya memiliki profitabilitas yang lebih stabil dibandingkan perusahaan yang baru berdiri atau yang masih memiliki umur yang singkat. Perusahaan yang telah lama berdiri akan meningkatkan labanya karena adanya pengalaman dari manajemen sebelumnya dalam mengelola bisnisnya (Bestivano, 2013).

Selain itu, perusahaan dewasa yang sudah memiliki keuntungan cenderung memiliki lebih banyak dana internal untuk mendanai kegiatan operasinya dan mengurangi ketergantungan pada utang. Perusahaan yang telah lama berdiri juga besar kemungkinan memiliki reputasi yang lebih baik dari perusahaan yang baru saja berdiri. Hal ini dikarenakan seiringnya dengan perjalanan waktu yang lebih lama dapat diartikan bahwa perusahaan telah menghadapi berbagai kondisi yang selalu berkembang dan berbeda. Perusahaan yang melalui kondisi tersebut menunjukkan adanya stabilitas dalam manajemen perusahaan. Hal

tersebut merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan kreditor dalam memberikan pinjaman.

9. Profitabilitas

Profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan (Brigham, 2006). Sedangkan menurut Riyanto (2001), profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu. Profitabilitas digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan dan juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi, intinya bahwa rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan (Kasmir, 2010). Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Perusahaan yang mempunyai laba tinggi lebih memilih akan menggunakan utang dalam jumlah rendah.

Dalam penelitian Susanti dan Agustin (2015), ada beberapa cara pengukuran rasio profitabilitas yang biasa dipergunakan untuk menganalisis diantaranya:

a. *Net Profit Margin* (NPM)

Net Profit Margin (NPM) menunjukkan sejauh mana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan

tertentu dengan membandingkan antara laba bersih dengan penjualan yang dihasilkan oleh perusahaan.

b. *Return on Equity* (ROE)

ROE menunjukkan kemampuan seberapa besar laba bersih yang dapat dihasilkan oleh modal sendiri dari perusahaan tersebut dengan membandingkan antara laba bersih dengan modal sendiri dari perusahaan tersebut.

c. *Return on Asset* (ROA)

ROA menunjukkan kemampuan seberapa besar laba bersih yang dihasilkan oleh total aset dari perusahaan tersebut dengan membandingkan antara laba bersih dengan total aset dari perusahaan.

Dari ketiga cara pengukuran diatas, ROE (*Return on Equity*) lebih baik digunakan karena dapat mengukur efektivitas penggunaan modal yang telah diinvestasikan oleh pemilik perusahaan (Baroroh, 2013).

10. Struktur Kepemilikan

Kepemilikan adalah kekuasaan yang didukung secara sosial untuk memegang kontrol terhadap sesuatu yang dimiliki secara eksklusif dan menggunakannya untuk tujuan pribadi. Struktur kepemilikan yang terdiri dari kepemilikan internal, kepemilikan eksternal, maupun kepemilikan institusional mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal. Keputusan pendanaan (struktur modal) melibatkan para pemilik saham perusahaan atau pemilik perusahaan yang merupakan bagian dari

struktur kepemilikan, sehingga kecenderungan akan menggunakan utang jangka panjang juga semakin besar. Perusahaan yang dikuasai oleh *insider* cenderung menggunakan utang untuk mempertahankan efektivitas kontrol terhadap perusahaan (Hidayati, 2009). Menurut Saidi (2004), struktur kepemilikan sangat berpengaruh terhadap struktur modal karena struktur kepemilikan yang dimaksud merupakan struktur kepemilikan saham, yaitu perbandingan antara jumlah saham yang dimiliki oleh orang dalam (*insider*) dengan jumlah saham yang dimiliki oleh investor.

B. RERANGKA TEORI DAN PENURUNAN HIPOTESA

1. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Capital Structure*

Ukuran perusahaan digunakan untuk melihat perbedaan ukuran suatu perusahaan yang dilihat dari tingkat penjualan, aktiva atau ukuran laba (Sambharakreshna, 2010). Besar kecilnya perusahaan akan mempengaruhi *capital structure*. Semakin besar perusahaan, maka kesempatan melakukan investasi dan memperoleh sumber pendanaan juga semakin besar (Ariyanto, 2002). Hal ini dikarenakan perusahaan besar dapat menganalisis pasar modal secara cepat. Perusahaan kecil cenderung menggunakan biaya modal sendiri dan utang jangka pendek dengan biaya lebih rendah. Berbeda dengan utang jangka panjang yang lebih disukai perusahaan besar. Artinya, ukuran perusahaan dapat mendorong adanya struktur modal dimana perusahaan yang besar akan

memadukan penggunaan dana yang berasal dari utang jangka panjang secara lebih tinggi dibanding modal sendiri.

Penelitian Azis (2013), Teker *et al.* (2009), Azib (2005), Susanti dan Agustin (2015), Indrawati dan Suhendro (2006), serta Seftianne dan Handayani (2011) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *capital structure*. Sedangkan penelitian Joni dan Lina (2010) menyatakan ukuran perusahaan (*size*) tidak berpengaruh terhadap *capital structure*. Berdasarkan kerangka pemikiran tersebut dapat disimpulkan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap *capital structure*. Apabila ukuran perusahaan naik satu satuan, maka struktur modal akan naik satu satuan juga.

H₁: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *capital structure*

2. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap *Capital Structure*

Perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil (Brigham dan Houtson, 2001). Hal ini disebabkan karena kebutuhan dana yang digunakan untuk pembiayaan pertumbuhan penjualan semakin besar. Semakin stabil penjualan, semakin stabil juga keuntungan yang berarti semakin besar kemungkinan perusahaan mampu memenuhi kewajiban *financial* (Husnan, 2000).

Kreditur akan mempertimbangkan pertumbuhan penjualan tahun sebelumnya untuk meramalkan tingkat pertumbuhan penjualan tahun

berikutnya. Semakin tinggi pertumbuhan penjualan semakin besar pula laba yang dihasilkan. Calon investor juga melihat ramalan pertumbuhan penjualan ini karena investor menginginkan tingkat pengembalian yang tinggi, dengan risiko yang rendah. Maka dari itu dalam penentuan struktur modal, perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan yang tinggi cenderung memilih untuk menggunakan utang dalam jumlah yang lebih besar.

Pada penelitian sebelumnya, penelitian Azis (2013), Damayanti (2013), Mahapsari dan Taman (2013) menghasilkan bukti bahwasanya pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *capital structure*. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Hardanti dan Gunawan (2010). Penelitian tersebut mengemukakan tidak adanya pengaruh antara pertumbuhan perusahaan terhadap *capital structure*. Penelitian yang dilakukan Sulaiman (2013), Lusangaji (2013), Naibaho *et al.* (2015) menghasilkan bukti yang sama dengan penelitian Damayanti (2013) yang menyatakan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *capital structure*. Sehingga dari penjelasan diatas, maka peneliti menurunkan hipotesis pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap *capital structure*.

H₂: Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap *capital structure*

3. Pengaruh Umur Perusahaan terhadap *Capital Structure*

Perusahaan yang berumur masih muda atau cenderung baru memulai kegiatan operasinya akan lebih mengandalkan banyak pendanaan yang berasal dari luar perusahaan berupa utang dibandingkan dengan perusahaan yang berumur sudah lama. Hal ini dikarenakan mereka belum memiliki pendanaan yang cukup yang berasal dari dalam perusahaan. Walaupun perusahaan yang sudah lama beroperasi tidak mengandalkan utang, tetapi mereka akan memilih pendanaan berupa laba ditahan sehingga dari penjelasan tersebut dapat dikatakan umur perusahaan mempengaruhi *capital structure* secara negatif. Dari penjelasan tersebut dapat diartikan, dalam penentuan struktur modal jika dilihat dari umur perusahaan yang lebih tua akan sedikit memilih pendanaan berupa utang.

Penelitian yang mendukung adanya pernyataan bahwa umur perusahaan berpengaruh negatif terhadap *capital structure* adalah penelitian yang pernah diteliti oleh Abor dan Bekpie (2007), Ramlan (2009), Wardana dan Sudiarta (2015) yang menemukan bukti bahwa umur perusahaan berpengaruh negatif terhadap *capital structure*. Sedangkan pada penelitian Nugroho (2014), Hall *et al.* (2000) menyatakan bahwa umur perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *capital structure*. Berdasarkan kerangka pemikiran tersebut dan kesesuaian pada penelitian terdahulu, maka dapat

disimpulkan umur perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap *capital structure*.

H₃: Umur perusahaan berpengaruh negatif terhadap *capital structure*

4. Pengaruh Profitabilitas terhadap *Capital Structure*

Capital structure sangat berpengaruh terhadap tinggi rendahnya profitabilitas perusahaan. Profitabilitas masa lalu dan jumlah laba ditahan menjadi hal yang penting dalam penentuan struktur modal (Titman dan Wessels, 1988). Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan utang yang relatif kecil (Brigham dan Houtson, 2001).

Menurut Atmaja (2003), tingkat keuntungan yang tinggi memungkinkan mereka untuk memperoleh sebagian besar pendanaan dari laba ditahan. Semakin besar profit perusahaan dan laba ditahan, maka perusahaan akan semakin mengurangi penggunaan utang. Hal ini dikarenakan penyebab berkurangnya penggunaan utang adalah meningkatnya laba ditahan yang merupakan cerminan dari penggunaan dana internal lebih utama dibanding dana eksternal. Sehingga dalam penentuan struktur modal, perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan menggunakan utang lebih sedikit dibandingkan dengan penggunaan modal sendiri yang lebih banyak.

Penelitian-penelitian sebelumnya seperti penelitian Indrawati dan Suhendro (2006), Darmawan (2009), Sari (2014), dan Pandey (2001) menyebutkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *capital*

structure. Sedangkan pada penelitian Azis (2013) dan Putu (2015) menyatakan profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap *capital structure*. Berdasarkan kerangka pemikiran tersebut dapat disimpulkan profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap *capital structure*.

H₄: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *capital structure*

5. Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap *Capital Structure*

Menurut Brailsford *et al.* (1999), pemegang saham mayoritas memiliki kemampuan untuk melakukan pengawasan terhadap keputusan yang dibuat oleh manajemen perusahaan dan hak suaranya dinilai lebih kuat dibanding pemegang saham publik. Hak suara pemegang saham publik secara individu tidak mempunyai suara yang signifikan dalam mempengaruhi manajemen atau menempatkan perwakilannya pada dewan komisaris. Semakin banyak manajer yang mempunyai saham dalam perusahaan, maka dalam mengembangkan perusahaannya semakin tinggi juga utang perusahaan (Saidi, 2004).

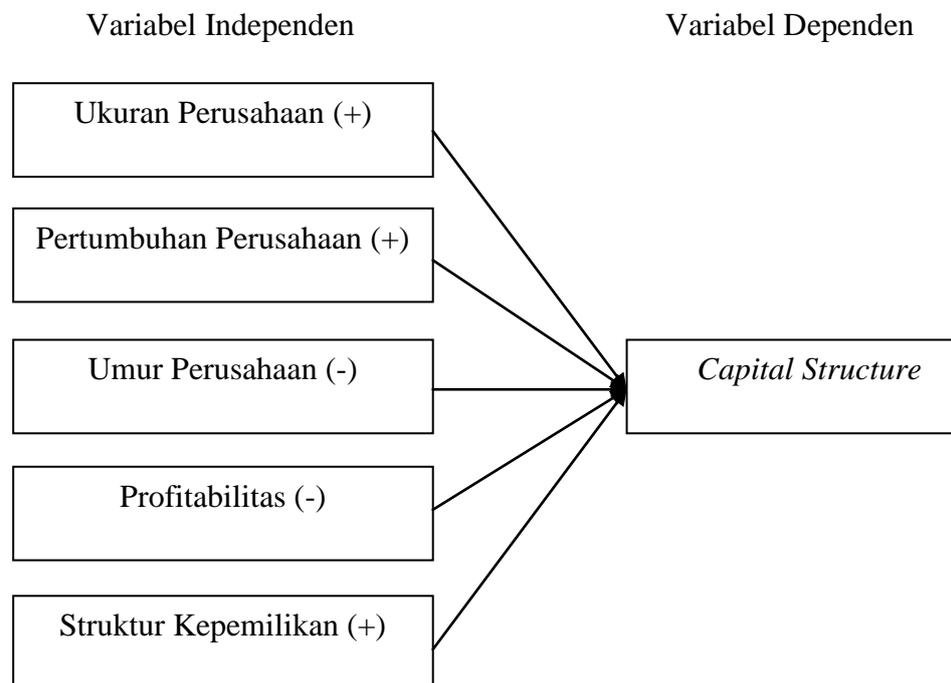
Brigham dan Houtson (2001) berpendapat sebagian manajer cenderung akan mengarahkan pada peningkatan atas penggunaan utang untuk mengurangi tarif pajak melalui bunga yang timbul akibat penggunaan utang. Hal ini berarti, struktur kepemilikan dapat mendorong adanya penentuan struktur modal perusahaan. Jika manajer perusahaan yang memiliki saham perusahaan banyak maka struktur modal yang ditentukan perusahaan akan lebih memilih penggunaan utang.

Penelitian Prabansari dan Kusuma (2005), Utami (2009), Joni dan Lina (2010) menunjukkan struktur kepemilikan berpengaruh positif signifikan terhadap *capital structure*. Selain itu, penelitian Kartini dan Arianto (2008) juga menunjukkan hal yang sama yakni struktur kepemilikan memiliki pengaruh positif terhadap *capital structure*. Sedangkan pada penelitian Azis (2013), Susyanti (2008), Elim dan Yusfarita (2010) menunjukkan bahwa struktur kepemilikan tidak berpengaruh terhadap *capital structure*. Berdasarkan adanya penjelasan diatas yang didukung adanya penelitian terdahulu, maka dapat diambil hipotesis struktur kepemilikan berpengaruh positif terhadap *capital structure*.

H₅: Struktur kepemilikan berpengaruh positif terhadap *capital structure*

C. MODEL PENELITIAN

Terdapat banyak teori mengenai *capital structure* dan banyak faktor penentu *capital structure*. Faktor-faktor penentu dari struktur modal (*capital structure*) yang digunakan dalam penelitian ini diantaranya ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, umur perusahaan, profitabilitas, dan struktur kepemilikan yang merupakan variabel independen. Sedangkan *capital structure* merupakan variabel dependen. Penelitian ini digunakan untuk mengukur seberapa besar pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, umur perusahaan, profitabilitas, dan struktur kepemilikan terhadap determinasi *capital structure*. Berikut adalah gambar bagan yang menguraikan kerangka pemikiran pada penelitian:



Gambar 2.1
Model Penelitian