

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Struktur Modal

Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing (jangka panjang) dengan modal sendiri (Bambang Riyanto, 2001). Modal asing yang dimaksudkan hutang baik jangka panjang maupaun jangka pendek, sedangkan modal sendiri berasal dari laba ditahan, modal saham dan cadangan. Pemenuhan kebutuhan dana perusahaan berasal dari modal sendiri masih mengalami kekurangan (*defisit*) maka perlu mempertimbangkan pendanaan perusahaan yang berasal dari luar yaitu hutang. Pemenuhan kebutuhan dana, perusahaan harus mencari alternatif - alternatif pendanaan yang efisien. Pendanaan yang efisien akan terjadi apabila perusahaan mempunyai struktur modal yang optimal.

Struktur modal pada dasarnya berkaitan dengan sumber dana, baik itu sumber internal maupun sumber eksternal. Sumber dana internal berasal dana yang terkumpul dari kegiatan perusahaan. Sedangkan, sumber dana eksternal merupakan dana dari modal sendiri dan dana yang berasal dari kreditur yang merupakan modal pinjaman atau hutang. Sumber pendanaan yang berasal dari dari laba di tahan mempunyai risiko kecil dibandingkan sumber pendanaan yang berasal dari hutang dan ekuitas.

Dari hal sumber pendanaan laba di tahan merupakan sumber dana yang lebih baik dari pada dengan pembiayaan dari luar. Jika laba ditahan tidak

mencukupi, maka hutang yang akan digunakan untuk membiayainya. Sedangkan hutang dan ekuitas bahwa mempunyai tingkat risiko yang besar bagi perusahaan. Teori struktur modal mengasumsikan bahwa perubahan struktur modal berasal dari penerbitan obligasi dan pembelian kembali saham biasa atau penerbitan saham baru. Mamduh (2014) dalam bukunya berpendapat bahwa struktur modal mempunyai beberapa teori. Diantaranya adalah:

a. Pendekatan Tradisional

Pendekatan tradisional berpendapat akan adanya struktur modal yang optimal. Dengan kata lain struktur modal mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur modal bisa diubah – ubah agar bisa diperoleh nilai perusahaan yang optimal.

b. Pendekatan Modigliani dan Miller (MM)

Mereka berpendapat bahwa struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Nilai perusahaan dengan utang lebih tinggi dibandingkan nilai perusahaan tanpa utang. Kenaikan nilai tersebut dikarenakan adanya penghematan pajak penggunaan utang.

1. Proposisi MM tanpa pajak

MM mengajukan beberapa asumsi untuk membangun teori:

- a. Tidak ada pajak
- b. Tidak ada biaya transaksi

- c. Individu dan perusahaan meminjam pada tingkat yang sama.

Dengan asumsi – asumsi tersebut, MM mengajukan dua proposisi yang dikenal sebagai proposisi MM tanpa pajak

1. Proposisi 1 (Tanpa pajak)

Nilai perusahaan yang menggunakan utang akan sama dengan nilai perusahaan yang tidak menggunakan utang. Dengan kata lain, dalam kondisi tanpa pajak, Modigliani dan Miler berpendapat bahwa struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Tingkat keuntungan dan risiko usaha (keputusan investasi) yang akan mempengaruhi nilai perusahaan (bukannya keputusan pendanaan).

2. Proposisi 2 (Tanpa Pajak)

Proposisi 2 mengatakan bahwa tingkat keuntungan yang disyaratkan untuk perusahaan yang menggunakan utang, naik proposional terhadap peningkatan rasio utang dengan saham. Dengan menggunakan utang semakin banyak, perusahaan bisa menggunakan sumber modal yang lebih murah yang semakin besar. Penggunaan sumber modal yang murah semakin banyak akan menurunkan biaya modal rata – rata tertimbang perusahaan (WACC) tersebut, jika tingkat keuntungan yang disyaratkan untuk

saham (ks) konstan. Tetapi dengan semakin meningkatnya utang, tingkat keuntungan yang disyaratkan untuk saham (ks) juga akan meningkat. Dua efek yang saling berlawanan tersebut menghasilkan biaya modal rata – rata tertimbang yang konstan. Hasilnya, nilai perusahaan akan konstan.

Dengan memasukan proposisi dengan pajak, MM menambah dimensi baru ke dalam analisis :

1. **Proposisi 1 (dengan Pajak)**

Nilai perusahaan dengan utang akan sama dengan nilai perusahaan tanpa utang plus penghematan pajak karena bunga utang. Nilai perusahaan tanpa utang merupakan *present value* dari tingkat keuntungan EBIT (*Earning Before Interest and Taxes*), dengan bunga (aliran kas untuk pemegang utang).

2. **Proposisi 2 (dengan Pajak)**

Proposisi 2 (dengan pajak) mengatakan bahwa biaya modal saham akan meningkat dengan semakin meningkatnya hutang. Tetapi penghematan dari pajak akan lebih besar dibandingkan dengan penurunan nilai karena kenaikan biaya modal saham. Tetapi penggunaan utang yang lebih banyak, yang berarti menggunakan modal yang lebih murah (karena biaya modal utang lebih kecil dibandingkan dengan biaya modal saham), akan menurunkan biaya

modal rata – rata tertimbang (meskipun biaya modal sahamnya meningkat).

c. ***Trade-Off Theory***

Dalam kenyataan, ada hal – hal yang membuat perusahaan tidak bisa menggunakan utang sebanyak – banyaknya. Satu hal yang terpenting adalah dengan semakin tingginya utang, akan semakin tinggi kemungkinan (probabilitas) kebangkrutan. Kemungkinan tidak membayar bunga yang tinggi akan semakin besar. Pemberi pinjaman bisa membangkrutkan perusahaan jika perusahaan tidak bisa membayar utang. Menurut atmaja (2008) 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 utang dibanding perusahaan yang membayar pajak yang rendah.

Suatu hal yang terpenting adalah dengan semakin tinggi hutang, akan semakin tinggi kemungkinan kebangkrutan. Biaya kebangkrutan tersebut bisa cukup signifikan. Biaya tersebut terdiri dari 2 (dua) hal, yaitu:

- a. Biaya Langsung

Yaitu, biaya yang dikeluarkan untuk membayar biaya administrasi atau biaya lainnya yang sejenis.

- b. Biaya Tidak Langsung

Biaya yang terjadi karena dalam kondisi kebangkrutan, perusahaan lain atau pihak lain tidak mau berhubungan dengan perusahaan secara normal.

Misalnya, Suplier tidak akan mau memasok barang karena akan kemungkinan tidak dibayar. Biaya lain dari peningkatan hutang adalah meningkatnya biaya keagenan antara pemegang hutang dengan pemegang saham akan meningkat, karena potensi kerugian yang dialami oleh pemegang hutang akan meningkatkan pengawasan terhadap perusahaan. Pengawasan bisa dilakukan dalam bentuk biaya – biaya monitoring (persyaratan yang lebih ketat) dan bisa dalam bentuk kenaikan tingkat bunga.

Esensi teori *trade-off* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan biaya yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Dimana sejauh manfaat penggunaan hutang lebih besar, maka tambahan hutang masih diperbolehkan. Apabila biaya hutang jauh lebih besar, tambahan hutang tidak diperbolehkan, Utami (2015) dalam Naulia (2016). Menurut teori ini juga suatu perusahaan tidak akan menciptakan nilai optimal jika semua pendanaan dibiayai oleh hutang atau tidak menggunakan hutang sama sekali didalam membiayai kegiatan perusahaan sehingga itu manajer perusahaan harus secara cermat dan tepat dalam mengelola komposisi modal perusahaan, Joni dan Lina (2010). Selain itu, teori ini juga menyatakan bahwa terdapat hubungan antara penggunaan hutang, pajak dan biaya kebangkrutan dari keputusan struktur modal yang ditetapkan perusahaan.

Menurut Brigham dan Houtson (2001), kebijakan struktur modal melibatkan perimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian:

1. Memperbanyak hutang berarti memperbesar risiko yang ditanggung pemegang saham
2. Menggunakan lebih banyak hutang juga memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan.

d. *Pecking Order Theory*

Menurut mamduh (2004) menurut teori ini manajer keuangan tidak memperhitungkan tingkat utang yang optimal. Kebutuhan dana ditentukan oleh kebutuhan investasi. Jika ada kesempatan investasi, maka perusahaan akan mencari dana untuk mendanai kebutuhan investasi tersebut. Perusahaan akan mulai dengan dana internal dan sebagai pilihan terakhir adalah menerbitkan saham. *Pecking order theory* juga merupakan suatu implikasi dari analisis Myers dan Majluf (1984) mengungkapkan bagaimana asimetris informasi memiliki efek terhadap investasi dan pembelanjaan perusahaan. *Pecking order theory* menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai preferensi tertentu dalam memilih sumber pendanaan. Menurut Brealey & Myers (1991) seperti dikutip dalam Mutamimah (2003), *Teori Pecking Order* menunjukkan urutan pendanaan sebagai berikut:

1. Perusahaan cenderung menggunakan *Internal financing*.
2. Perusahaan menyesuaikan target *dividend payout ratio* terhadap peluang investasi mereka, sementara menghindari perubahan deviden secara dratis.
3. Jika menerbitkan sekuritas yang paling aman, yaitu dimulai dengan penerbitan hutang, *convertible sbond*, dan alternatif yang paling terakhir dalam saham.

Dalam Mutamimah (2003), asumsi *Teori Pecking Order* adalah:

1. Tidak bersedia yang pemegang saham lama membagi kontrol dengan saham baru.
2. Biaya penerbitan saham lebih mahal dibanding biaya penerbitan hutang (Husnan, 1996).
3. Adanya informasi asimetri (Myers & Majluf, 1984), sehingga setiap perilaku manajer seringkali dijadikan sinyal tentang kondisi dan prospek perusahaan

2. Risiko Bisnis

Berdasarkan pengertian risiko menurut Brigham dan Houston (2006) risiko didefinisikan sebagai peluang atau kemungkinan terjadinya beberapa peristiwa yang tidak menguntungkan. Risiko bisnis adalah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya. Risiko bisnis tersebut merupakan risiko yang mencakup *intrinsic business risk*, *financial leverage risk*, dan *operating leverage risk*. Dalam perusahaan, risiko bisnis akan meningkat jika menggunakan utang yang tinggi. Hal ini juga akan meningkatkan kemungkinan kebangkrutan. Perusahaan dengan risiko yang tinggi seharusnya menggunakan utang yang lebih sedikit untuk menghindari kemungkinan kebangkrutan.

Risiko yang lebih rendah akan berhubungan dengan kemungkinan untuk menggunakan utang lebih besar dalam struktur modal. Perusahaan yang mempunyai pendapatan yang stabil mampu mempertahankan tingkat

laba sehingga akan mampu memenuhi kewajibannya tanpa perlu menanggung suatu risiko kegagalan.

3. Struktur Aktiva

Struktur Aktiva adalah perimbangan atau perbandingan antara aktiva lancar dengan aktiva tetap. Jadi, struktur aktiva merupakan penyajian aktiva dalam rasio tertentu dari laporan keuangan, yaitu perbandingan antara aktiva lancar dengan aktiva tetap. Aktiva lancar adalah aktiva yang memiliki siklus perputaran yang sangat cepat maka aktiva yang sebelumnya mudah sekali untuk habis, dan akan tergantikan dengan aktiva lainnya. Sedangkan, aktiva tetap adalah kekayaan yang dimiliki dan digunakan untuk beroperasi dan memiliki manfaat dimasa yang akan datang lebih dari satu periode anggaran serta tidak dimaksudkan untuk dijual.

Perusahaan yang memiliki asset tetap dalam jumlah besar menggunakan hutang dalam jumlah besar hal ini disebabkan karena dari skalanya perusahaan besar akan lebih mudah mendapatkan akses sumber dana dibandingkan dengan perusahaan kecil, besarnya asset tetap dapat digunakan sebagai jaminan perusahaan (Sartono, 2001). Brigham dan Houston (2001) menyatakan bahwa suatu perusahaan dengan aktiva yang bisa dijadikan jaminan hutang dapat menggunakan hutang lebih besar.

Titman dan Wessels (1988) menyatakan struktur aktiva menggambarkan sebagian jumlah aktiva yang dapat dijadikan jaminan (*collateral value of assets*). Secara umum, perusahaan yang memiliki

jaminan terhadap hutang akan lebih mudah mendapatkan hutang daripada perusahaan yang tidak memiliki jaminan terhadap hutang.

4. Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan perusahaan dalam menentukan berapa besar kebijakan keputusan pendanaan (struktur modal) dalam memenuhi ukuran atau besarnya asset perusahaan. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan dari total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata penjualan dan rata-rata total aktiva. Perusahaan yang besar memiliki total aktiva yang besar pula sehingga dapat menarik investor untuk menanamkan modal pada perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki total aktiva yang besar menunjukkan arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama.

Aktiva merupakan tolak ukur besaran atau skala suatu perusahaan. Biasanya perusahaan besar mempunyai aktiva yang besar pula nilainya. Secara teoritis perusahaan yang lebih besar mempunyai kepastian yang lebih besar daripada perusahaan kecil sehingga akan mengurangi tingkat ketidakpastian mengenai prospek perusahaan kedepan. Hal tersebut dapat membantu investor memprediksi risiko yang mungkin terjadi jika ia berinvestasi pada perusahaan tersebut (Yolana dan Martini, 2005).

5. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam hubungannya dalam penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. Proksi yang digunakan dalam profitabilitas adalah *Return on Equity* (Brigham dan Houston, 2011). Menurut Sartono (2010), profitabilitas periode sebelumnya merupakan faktor penting dalam menentukan struktur modal. Dengan laba ditahan yang besar, perusahaan akan lebih senang menggunakan menggunakan hutang yang tinggi. Sesuai dengan teori *trade off*, yang menyarankan perusahaan lebih menyukai menggunakan hutang yang lebih tinggi.

Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan yang mempunyai profitabilitas yang lebih tinggi bisa menggunakan hutang yang tinggi untuk mendapatkan profitabilitas yang lebih tinggi, karena perusahaan cenderung menggunakan komponen dana eksternal. Dengan kata lain, perusahaan yang mempunyai tingkat profitabilitas yang tinggi menggunakan hutang dalam jumlah tinggi karena untuk mendapatkan laba yang tinggi dimasa yang akan datang.

B. Hasil Penelitian Terdahulu

Andi Kartika (2009) melakukan penelitian tentang “Faktor – faktor yang mempengaruhi struktur modal” . Menggunakan 4 variabel yang terdiri dari risiko bisnis, struktur aktiva, profitabilitas dan ukuran perusahaan. Dengan menggunakan perusahaan manufaktur yang *Go Public* di Bursa Efek Indonesia 2004 – 2006. Dari hasil penelitian yang

dilakukan Andika Kartika (2009) menunjukkan bahwa variabel independen risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal, sedangkan struktur aktiva, profitabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal.

Penelitian menurut Joni dan Lina (2010) melakukan penelitian “ Faktor – faktor yang mempengaruhi struktur modal Perusahaan manufaktur yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia 2005 – 2007”. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa variabel Ukuran perusahaan, Risiko bisnis, Dividen tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan, Pertumbuhan aktiva dan Struktur aktiva memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Dan, Profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur Modal.

Nur Kharofah (2014) melakukan penelitian tentang pengaruh Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Perusahaan, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Struktur Modal (Studi pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2008-2011) hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal. Namun variabel Risiko Bisnis, Struktur Aktiva, dan Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal.

Ni Putu Ayu Pudak Sari (2014) melakukan penelitian “ Faktor – faktor yang mempengaruhi Struktur Modal pada perusahaan Non keuangan yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012. Hasil penelitian Ni Putu Ayu Pudak Sari (2014) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan *dividend payout ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Taruna Johni Priambodo, Topowijono dan Devi farah Azizah (2014) menyatakan bahwa penelitian “ Pengaruh Struktur Aktiva, Tingkat Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal studi pada Perusahaan Tekstil dan Garmen yang *Listing* di BEI periode 2010 – 2012. Hasil menyatakan bahwa Struktur Aktiva dan Tingkat pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Struktur Modal. Sehingga, variabel Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal.

Penelitian Athifah Hanun (2015) Pengaruh pertumbuhan penjualan, profitabilitas, struktur aktiva dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal studi pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI periode 2012 – 2014. Menyatakan bahwa hasil penelitian Athifah Hanun (2015) Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan, profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap Struktur modal dan variabel pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Ni Putu Yuliana Ria Sawitri dan Putu Vivi Lestari (2015) melakukan penelitian “ Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan penjualan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan manufaktur industri

otomotif di Bursa Efek Indonesia periode 2010 – 2013. Berdasarkan hasil analisis Risiko Bisnis dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur modal. Sedangkan, Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal.

Endah Puspita Utami (2016) melakukan penelitian tentang Determinan Struktur modal pada perusahaan *food and beverages*. Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, ukuran perusahaan dan risiko bisnis merupakan determinan struktur modal. Sedangkan pertumbuhan perusahaan dan struktur aset bukan merupakan determinan struktur modal.

Fina Nur Amalia (2016) melakukan penelitian tentang “ Faktor – faktor yang mempengaruhi struktur modal”. Menggunakan 5 variabel yang terdiri dari profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, likuiditas, dan risiko bisnis. Dengan menggunakan perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012 – 2014. Dari hasil penelitian ini yang dilakukan Fina Nur Amalia (2016) menunjukan bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Dan Ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Penelitian Pungkas Prayogo (2016) melakukan penelitian “Analisis yang mempengaruhi Struktur Modal” pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014. Penelitian ini

menunjukkan variabel struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, *growth*. Hasil penelitian ini bahwa Struktur Aktiva, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan *Growth* tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal. Dan Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal.

C. Pengaruh Variabel dan Penurunan Hipotesis

1. Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal

Risiko bisnis merupakan salah satu risiko yang dihadapi perusahaan yang ketidakpastian dalam menjalankan kegiatan operasionalnya dalam perusahaan. Risiko bisnis yang tinggi akan menghindari pendanaan dengan menggunakan hutang dibandingkan dengan risiko bisnis yang lebih rendah. Menurut Andi Kartika (2009) bahwa dalam perusahaan resiko bisnis akan meningkat jika menggunakan hutang yang tinggi. Hal ini juga akan meningkatkan kemungkinan kebangkrutan.

Menurut teori *trade-off*, semakin tinggi kemungkinan *financial distress*, akan semakin tinggi pula kemungkinan *financial distress costs* yang harus ditanggung oleh perusahaan. Hal ini akan menyebabkan tingkat penggunaan utang yang optimum semakin rendah, sehingga perusahaan seharusnya menggunakan lebih sedikit utang. Hasil penelitian membuktikan bahwa perusahaan dengan risiko yang tinggi seharusnya menggunakan hutang lebih rendah untuk

menghindari kebangkrutan (Titman & Wessels, 1988) dalam Andi Kartika (2009). Maka hipotesis penelitian ini dapat dirumuskan :

H₁ : Risiko Bisnis Berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal

2. Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal

Perusahaan yang menggambarkan jumlah modalnya yang dapat dijadikan jaminan. Dan memenuhi kebutuhan dana dari modal sendiri. Brigham dan Houston (2001) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki aktiva sesuai untuk dijadikan jaminan terhadap hutang akan lebih mudah menggunakan hutang dari pada perusahaan yang tidak memiliki jaminan. Asset yang dapat dijaminkan merupakan aset yang diminta oleh kreditur sebagai jaminan atas pinjaman tersebut dalam Mohammad Agung Setiaji (2015).

Menurut Riyanto (1995) dalam Andika Kartika (2009) bahwa perusahaan sebagian besar daripada modal tertanam dalam aktiva tetap (*fixed assets*), akan mengutamakan pemenuhan modalnya dari modal yang permanen yaitu modal sendiri, sedangkan hutang sifatnya pelengkap. Peningkatan aset perusahaan diikuti oleh peningkatan hasil operasional perusahaan akan meningkatkan kepastian terhadap investor dalam memberikan dananya. Perusahaan yang mempunyai aktiva dengan porsi aktiva tetap yang tinggi lebih mudah dalam melakukan pinjaman terhadap pihak eksternal karena memiliki aktiva yang besar untuk dijadikan jaminannya. Kreditur akan merasa lebih

aman jika memberikan pinjaman kepada perusahaan yang memiliki aktiva tetap dengan porsi yang tinggi. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal.

H₂ : Struktur Aktiva berpengaruh positif terhadap Struktur Modal

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Semakin besar ukuran sebuah perusahaan, semakin besar pula modal yang dibutuhkan perusahaan tersebut untuk operasionalnya. Hal tersebut dikarenakan besar aset yang dimiliki perusahaan tersebut memberikan kepercayaan tertentu investor untuk menginvestasikan dananya. Begitu pula dengan kreditur untuk menyalurkan dana hutang kepada perusahaan tersebut. Sehingga ukuran perusahaan mempengaruhi besarnya hutang yang dapat diperoleh perusahaan dan juga mempengaruhi besarnya kebutuhan hutang dari perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap Struktur Modal artinya setiap perusahaan maka akan diikuti dengan peningkatan struktur modal (Andika Kartika, 2009). Berdasarkan analisis diatas , maka pengembangan hipotesisnya, adalah :

H₃: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap Struktur Modal

4. Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

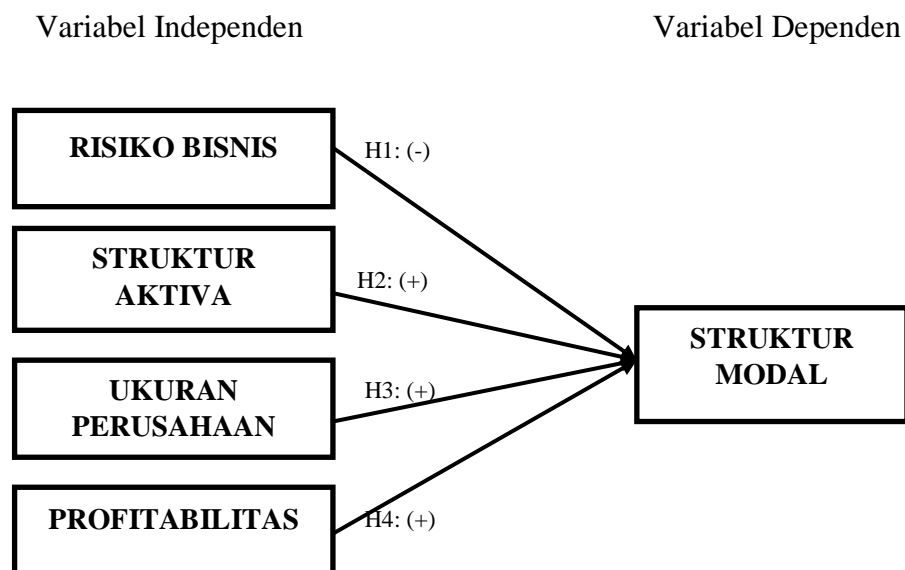
Profitabilitas merupakan mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Dengan tingkat profitabilitas yang tinggi maka semakin besar laba yang ditahan tetapi akan diimbangi dengan hutang yang lebih tinggi karena prospek perusahaan sangat bagus. Karena perusahaan sangat membutuhkan banyak dana untuk mendorong peningkatan laba dimasa yang akan datang.

Sehingga profitabilitas dapat menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya sendiri. Selain itu, profitabilitas juga menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar utang jangka panjang dan bunganya. Dengan pembagian deviden ini dapat mengakibatkan proporsi laba ditahan perusahaan yang digunakan untuk pembiayaan investasi dimasa datang berkurang. Hal ini membuat perusahaan harus mencari sumber pendanaan lain untuk pembiayaan investasi perusahaan. Hasil ini sesuai dengan teori *trade off theory* yang dikemukakan oleh Brealey dkk (2005:25) yang menyatakan bahwa laba yang kapasitas pelayanan hutang dan lebih banyak laba kena pajak yang terlindungi oleh karena itu memberikan rasio hutang yang lebih tinggi. Artinya perusahaan akan menggunakan hutang lebih besar untuk mendapatkan laba lebih besar.

H4: Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal.

D. Model Penelitian

Berdasarkan landasan teori dari hasil penelitian sebelumnya serta permasalahan yang dikemukakan, maka sebagai acuan untuk merumuskan hipotesis berikut disajikan kerangka pemikir teoritis dalam model penelitian ini adalah :



Gambar 2.1
Model Penelitian