

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Struktur Modal.

Struktur modal berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang dengan modal sendiri (Sudana, 2011). Struktur modal memberikan gambaran kepada perusahaan mengenai sumber pendanaan perusahaan yang terdiri atas hutang dan modal sendiri atau modal yang dikelola perusahaan. Pendanaan perusahaan berasal dari internal dan eksternal perusahaan. Menurut Riyanto (2001) sumber internal adalah modal atau dana yang dibentuk atau dihasilkan dari laba yang ditahan dan depresiasi. Sumber dana eksternal adalah sumber dana yang berasal dari luar perusahaan yaitu dari kreditur.

Ketika perusahaan dalam masalah pendanaan perusahaan tidak mencukupi dana internalnya maka perusahaan akan melakukan pendanaan eksternal. Hasil penentuan bauran sumber pendanaan tersebut akan digunakan perusahaan untuk memaksimalkan nilai harga pasar saham perusahaan. Struktur modal yang optimal dapat diartikan sebagai struktur modal yang dapat meminimalkan biaya penggunaan modal keseluruhan atau biaya modal rata-rata, sehingga akan memaksimalkan nilai perusahaan.

2. Teori Struktur Modal.

a. *Asymmetric Information Theory*

Hutang yang lebih besar menimbulkan risiko yang lebih besar bagi pemberi hutang, sehingga biaya hutang juga menjadi lebih besar. Biaya hutang yang besar tersebut merupakan *monitoring cost* bagi manajemen, karena biaya bunga sifatnya tetap, biaya yang tinggi tersebut membuat para manajer akan berusaha untuk menggunakan dana tersebut untuk investasi yang benar. Teori *Asymmetric Information* menerangkan bahwa di dalam pasar selalu ditemukan informasi yang tidak sama bagi pihak-pihak yang berbeda, sehingga dikatakan informasi yang didapat tidak sempurna. Penambahan hutang baru misalnya, memberikan informasi bahwa perusahaan dapat dipercaya oleh pihak peminjam, sedangkan penerbitan saham baru dapat dianggap bahwa perusahaan sedang dalam pendanaannya.

Teori asimetri mengatakan bahwa pihak-pihak yang berkaitan dengan perusahaan tidak mempunyai informasi yang sama mengenai prospek dan risiko perusahaan. Pihak tertentu mempunyai informasi yang lebih baik dibandingkan pihak lainnya. Manajer biasanya mempunyai informasi yang lebih baik dibandingkan dengan pihak luar (seperti investor), oleh karena itu bisa dikatakan terjadi asimetri informasi antara manajer dengan investor. Investor yang merasa mempunyai informasi yang lebih

sedikit, akan berusaha menginterpretasikan perilaku manajer. Dengan kata lain, perilaku manajer termasuk dalam hal menentukan struktur modal (Hanafi, 2004).

b. *Pecking Order Theory*

Teori ini menjelaskan mengapa perusahaan yang paling menguntungkan biasanya meminjam lebih sedikit, ini bukan karena mereka memiliki rasio hutang yang sasaran rendah tetapi karena tidak memerlukan uang dari luar. Hanya sedikit perusahaan menguntungkan yang menerbitkan hutang karena mereka tidak memiliki dana internal yang cukup untuk program investasi modal mereka dan karena hutang berada dalam urutan pertama dalam urutan pilihan untuk pendanaan eksternal.

Secara singkat *pecking order theory* menyatakan sebagai berikut :

- 1) Perusahaan menyukai pendanaan internal, dana internal tersebut diperoleh dari laba (keuntungan) yang dihasilkan dari kegiatan perusahaan.
- 2) Perusahaan menghitung target rasio pembayaran didasarkan pada perkiraan investasi. Perusahaan berusaha menghindari perubahan deviden yang tiba-tiba. Dengan kata lain, pembayaran deviden diusahakan konstan atau kalau berubah terjadi secara gradual dan tidak berubah dengan signifikan.

- 3) Karena kebijakan deviden yang konstan (*sticky*), digabung dengan fluktuasi keuntungan dan kesempatan investasi yang tidak bisa diprediksi, akan menyebabkan aliran kas yang diterima oleh perusahaan akan lebih besar dibandingkan dengan pengeluaran investasi pada saat-saat tertentu, dan akan lebih kecil pada saat yang lain. Jika kas tersebut lebih besar, perusahaan akan membayar hutang atau membeli surat berharga. Jika kas tersebut lebih kecil, perusahaan akan menggunakan kas yang dipunyai atau menjual surat berharga.
- 4) Jika pendanaan eksternal dibutuhkan, perusahaan akan mengeluarkan surat berharga yang paling aman terlebih dulu, kemudian perusahaan akan memulai dengan hutang.

c. *Trade-off Theory*

Teori ini menjelaskan sebuah perusahaan yang struktur modalnya tanpa menggunakan hutang dan dengan keseluruhan hutang adalah perusahaan yang dalam kondisi buruk. Perusahaan tanpa menggunakan hutang dalam modalnya akan membayar pajak yang lebih besar dari pada perusahaan yang menggunakan hutang. Hal tersebut akan mempengaruhi nilai perusahaan tersebut. Nilai perusahaan dengan menggunakan hutang akan lebih besar dibanding dengan perusahaan tanpa menyertakan hutang dalam modalnya. Perusahaan dengan modal keseluruhan hutang dikatakan buruk karena dalam setiap hutang terdapat bunga hutang yang

dibayarnya. Dengan hutang keseluruhan dalam modal perusahaan, setiap keuntungan perusahaan akan menggunakan labanya untuk membayar bunga.

Trade off theory merupakan teori struktur modal yang menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari penggunaan hutang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan. Dalam teori ini menunjukkan adanya fakta bahwa bunga yang dibayarkan sebagai beban pengurang membuat hutang menjadi lebih murah dibandingkan saham biasa atau preferen. Dengan kata lain hutang memberikan manfaat perlindungan pajak (Brighdam dan Houston, 2011).

Trade Off Theory dalam menentukan struktur modal yang optimal mempunyai beberapa faktor antara lain pajak dan biaya kesulitan keuangan, tetapi tetap mempertahankan asumsi efisiensi pasar sebagai imbalan dan manfaat penggunaan hutang. Tingkat hutang yang optimal tercapai ketika penghematan pajak mencapai jumlah yang maksimal terhadap biaya kesulitan keuangan. *Trade off theory* mempunyai implikasi bahwa manajer akan berpikir dalam kerangka *trade-off* antara penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan dalam penentu struktur modal.

d. *Agency Theory*

Agency Theory menyatakan bahwa dalam menentukan struktur modal perlu mempertimbangkan biaya yang ditimbulkan

dengan adanya perbedaan kepentingan antara pemilik dengan pihak manajemen perusahaan. Dalam penelitian Wahidahwati (2005), teori keagenan menjelaskan bahwa perusahaan yang memisahkan fungsi kepemilikan akan rentan terhadap konflik keagenan. Penyebab konflik antara manajer dan pemegang saham berkaitan dengan aktivitas pencarian dana dan bagaimana dana tersebut diinvestasikan. Menurut *agency theory*, terdapat hubungan negatif antara struktur modal dan risiko bisnis. Menurut teori ini, semakin tidak stabil pendapatan perusahaan dan semakin besarnya probabilitas mengalami kebangkrutan, maka masalah yang berhubungan dengan hutang semakin besar. Dengan demikian, ketika risiko bisnis meningkat, tingkat hutang perusahaan akan menurun.

3. Faktor – faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal.

a. Profitabilitas

Tujuan utama didirikannya sebuah perusahaan adalah menghasilkan keuntungan. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva dan modal sendiri (Sartono, 2008). Perusahaan yang memiliki kemampuan untuk menghasilkan keuntungan atau laba akan dapat menarik minat para investor agar mau menanamkan dananya yang berguna untuk mengembangkan usahanya. Semakin tinggi profitabilitas menunjukkan bahwa

kinerja perusahaan mampu menjalankan kegiatan perusahaan secara efektif dan efisien.

Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan memiliki dana internal yang jumlahnya lebih banyak bila dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki profitabilitas rendah. Tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menjadikan penggunaan hutang yang relatif kecil, dengan kata lain peningkatan profitabilitas perusahaan akan menurunkan penggunaan hutang perusahaan. Perusahaan yang mampu mendapatkan keuntungan yang tinggi akan cenderung banyak memanfaatkan dana sendiri untuk keperluan investasi (Setyawan dan Laksito, 2008).

b. Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya atau segera harus dibayar (Moeljadi, 2006). Posisi likuiditas perusahaan berhubungan dengan apakah perusahaan mampu melunasi kewajibannya yang jatuh tempo dalam jangka pendek. Rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan hubungan kas dan aktiva lancar lainnya dengan kewajiban lancar (Brigham dan Houston, 2001). Pentingnya likuiditas dapat dilihat dengan mempertimbangkan dampak dari ketidakmampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Kurangnya likuiditas menghalangi perusahaan untuk

memperoleh keuntungan dari diskon atau kesempatan mendapatkan keuntungan yang berarti pembatasan kesempatan dan tindakan manajemen. Peningkatan likuiditas akan mempengaruhi tingkat hutang pada keputusan struktur modal perusahaan. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi cenderung tidak menggunakan hutang untuk membiayai kegiatannya.

c. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menunjukkan besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari tingkat penjualan, jumlah tenaga kerja atau jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan. Besar kecilnya perusahaan akan mempengaruhi kemampuan dalam menanggung risiko yang mungkin timbul akibat berbagai situasi yang dihadapi perusahaan berkaitan dengan kegiatan operasionalnya (Widianti, 2015).

Riyanto (2001) menyebutkan bahwa besarnya suatu perusahaan dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan. Ukuran perusahaan dapat mempengaruhi struktur modal karena semakin besar suatu perusahaan akan cenderung membutuhkan pendanaan yang lebih besar pula untuk memenuhi seluruh aktivitasnya. Ukuran perusahaan juga bisa menjadi ukuran mengenai kemungkinan terjadinya kegagalan perusahaan mengembalikan hutang. Perusahaan yang lebih besar akan lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan dengan perusahaan

kecil. Hal ini terkait dengan tingkat kepercayaan yang diberikan oleh kreditur kepada perusahaan – perusahaan besar, dibandingkan dengan kepercayaan mereka kepada perusahaan kecil (Febriyani, 2010).

d. Risiko Bisnis

Risiko bisnis adalah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya, dengan kata lain risiko yang timbul akibat perusahaan tidak menggunakan hutang (Utami, 2009). Selain itu, risiko bisnis dapat terjadi bila perusahaan memiliki hutang yang terlalu tinggi persinya. Hal ini dikarenakan perusahaan dinilai perlu untuk menyediakan dana dalam jumlah yang memadai guna persiapan pelunasan hutangnya serta adanya beban bunga yang ditanggung perusahaan (Joni dan Lina, 2010). Risiko bisnis perusahaan cukup mempengaruhi penggunaan hutang, besarnya biaya bunga perusahaan ditutup dengan hutang, sehingga akan memperbesar risiko keuangan perusahaan. Risiko perusahaan yang tinggi pada umumnya lebih mengutamakan pendanaan internal daripada penggunaan hutang maupun penerbitan saham.

e. Struktur Aktiva

Struktur aktiva adalah penentuan berapa besar alokasi untuk masing-masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun aktiva tetap (Syamsudin, 2001). Sedangkan menurut Riyanto

(2001), struktur aktiva adalah perimbangan atau perbandingan antara aktiva lancar dengan aktiva tetap. Struktur aktiva merupakan susunan dari penyajian aktiva dalam rasio tertentu dari laporan keuangan, yaitu perbandingan antara aktiva lancar dan aktiva tetap. Aktiva lancar adalah kas dan aktiva lainnya yang diharapkan akan dapat dikonversi menjadi kas, dijual, atau dikonsumsi dalam satu tahun atau dalam satu siklus operasi, tergantung mana yang lebih panjang. Unsur penting dari aktiva lancar adalah kas, investasi jangka pendek, piutang, persediaan, dan pembayaran dimuka. Aktiva tetap adalah harta kekayaan atau sumber daya entitas bisnis (perusahaan) yang diperoleh serta dikuasai dari hasil kegiatan ekonomi (transaksi) pada masa yang lalu.

B. Hasil Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu berkaitan dengan struktur modal antara lain :

1. Setyawan, Topowijono dan Nuzula (2016) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh *Firm Size, Growth Opportunity, Profitability, Business Risk, Effective Tax Rate, Asset Tangibility, Firm Age* dan *Liquidity* terhadap Struktur Modal Perusahaan Sektor *Property dan Real Estate*” menunjukkan hasil *firm size, profitability, effective tax rate* dan *firm age* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, *growth opportunity, business risk*, dan *asset*

tangibility secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

2. Yovin dan Suryantini (2012) dalam penelitiannya yang berjudul “Faktor-Faktor Yang Berpengaruh terhadap Struktur Modal Perusahaan *Foods and Beverages*” menunjukkan hasil struktur aktiva dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal sedangkan profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.
3. Kartika dan Dana (2014) dalam penelitiannya dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Tingkat Pertumbuhan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan *Foods and Beverages*” menunjukkan hasil profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, sedangkan likuiditas, ukuran perusahaan, dan tingkat pertumbuhan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.
4. Hardanti dan Gunawan (2010) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Size, Likuiditas, Profitabilitas, Risiko dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur” menunjukkan hasil ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan sedangkan likuiditas dan profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.
5. Putri (2012) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan terhadap

Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Makanan dan Minuman” menunjukkan hasil profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

6. Arini (2013) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh likuiditas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal (Studi pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia)” menunjukkan hasil variabel pertumbuhan penjualan mempunyai pengaruh positif dan signifikan, variabel likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas mempunyai pengaruh negatif dan signifikan.

C. Hipotesis

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Brigham dan Houston (2001) dalam Widiyanti (2015) mengatakan bahwa 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. Profitabilitas menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan. Semakin tinggi laba yang

diperoleh perusahaan, maka semakin menurunkan struktur modal perusahaan tersebut.

Teori *pecking order* bisa menjelaskan kenapa perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang tinggi justru mempunyai tingkat hutang yang rendah. Tingkat hutang yang kecil tersebut tidak dikarenakan perusahaan mempunyai target tingkat hutang yang kecil, tetapi karena mereka tidak membutuhkan dana eksternal. Tingkat keuntungan yang tinggi menjadikan dana internal mereka cukup untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Murhadi (2011) menyebutkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan analisis dan temuan hasil penelitian terdahulu, maka diturunkan hipotesis:

H1 : Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal

2. Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi berarti perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi hutang jangka pendek, sehingga perusahaan akan menurunkan total hutang perusahaan. *Pecking order theory* dapat menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang,

melainkan cenderung menggunakan dana internal dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan. Hal ini disebabkan perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi mempunyai dana yang besar untuk pendanaan internalnya sehingga pemenuhan pembiayaan jangka pendeknya dapat terpenuhi dari modal yang dikelola oleh perusahaan, oleh karena itu perusahaan akan menggunakan pendanaan secara internal terlebih dahulu sebelum mengambil keputusan untuk menggunakan pendanaan eksternal berupa hutang. Teori *pecking order* menjelaskan bagaimana urutan perusahaan dalam mendanai kegiatan operasionalnya dimana skenario urutan yang pertama dalam pendanaan perusahaan yaitu perusahaan lebih dulu menggunakan dana internal, dana internal diperoleh dari laba yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut (Hanafi, 2008).

Perusahaan yang banyak menggunakan aktiva lancar berarti perusahaan tersebut dapat menghasilkan aliran kas untuk membiayai aktivitas operasi dan investasinya (Wijaya dan Hadianto, 2008). Ukuran rasio lancar yang semakin besar menunjukkan bahwa perusahaan telah berhasil melunasi hutang jangka pendeknya. Berkurangnya hutang jangka pendek berakibat menurunnya proporsi hutang dalam struktur modal.

Penelitian terdahulu oleh Wijaya dan Hadianto (2008), menunjukkan bahwa likuiditas bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan. Selain itu juga dalam penelitian

yang dilakukan oleh Aditya (2006) menemukan bukti bahwa variabel dependen yaitu likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Berdasarkan analisis dan temuan hasil penelitian terdahulu, maka diturunkan hipotesis:

H2 : Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki perusahaan (Saidi, 2004). Perusahaan yang besar akan membutuhkan dana yang besar pula, dimana pemenuhan kebutuhan dana tersebut salah satu alternatif yang digunakan yaitu dengan menggunakan hutang, oleh karena itu dapat dikatakan bahwa ukuran perusahaan dapat mempengaruhi struktur modal. Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor penting dalam penentu struktur modal, banyak studi menemukan hasil bahwa perusahaan yang besar lebih banyak menggunakan hutang dibandingkan dengan perusahaan yang kecil.

Semakin besar ukuran perusahaan akan semakin mudah untuk mendapatkan modal eksternal dalam jumlah yang lebih besar, hal ini dikarenakan kemudahan akses yang dimiliki perusahaan besar. Akses yang mudah disebabkan dari aset perusahaan, aset perusahaan yang besar akan memberikan kepercayaan pada kreditur dan investor dalam memberikan dananya.

Menurut hipotesis *trade-off theory* semakin besar ukuran perusahaan maka perusahaan dapat memakai hutang lebih banyak, hal ini juga terkait dengan rendahnya risiko perusahaan besar (Wardhani, 2016). Risiko perusahaan besar akan cenderung kecil kebangkrutannya karena asumsi *trade-off theory* menjelaskan penggunaan hutang perusahaan yang menghasilkan bunga bisa digunakan untuk mengurangi pajak sehingga perusahaan akan menggunakan pendanaan eksternal.

Penelitian yang dilakukan oleh Bangun dan Surianty (2008), Nanok (2008), Prabansari dan Kusuma (2005) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan analisis dan temuan hasil penelitian terdahulu, maka diturunkan hipotesis:

H3 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal

4. Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal

Risiko bisnis adalah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya. Apabila perusahaan tidak dapat menanggung biaya-biaya operasi yang ditimbulkan dalam kegiatan operasinya maka perusahaan tersebut akan dihadapkan pada risiko kebangkrutan. Perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang tinggi cenderung menggunakan hutang yang lebih sedikit karena kreditor akan meminta biaya hutang yang tinggi (Atmaja, 2008). Perusahaan

yang mempunyai risiko tinggi karena harus membayar biaya bunga yang tinggi atas hutang, sedang disisi lain terdapat ketidakpastian dalam pengembalian aset akan meningkatkan kemungkinan kebangkrutan. Untuk menghindari kebangkrutan perusahaan maka sebaiknya penggunaan hutang dikurangi. Dengan demikian, ketika risiko bisnis meningkat, tingkat hutang perusahaan akan menurun.

Penelitian yang dilakukan oleh Prabansari dan Kusuma (2005) menunjukkan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Berdasarkan analisis dan temuan hasil penelitian terdahulu, maka diturunkan hipotesis:

H4 : Risiko bisnis berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal

5. Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal

Struktur aktiva adalah perimbangan atau perbandingan antara aktiva lancar dengan aktiva tetap (Riyanto, 2008). Titman dan Wessels (1998) dalam Widiyanti (2015) menyatakan bahwa struktur aktiva menggambarkan sebagian jumlah aktiva yang dapat dijadikan jaminan. Secara umum, perusahaan yang memiliki jaminan terhadap hutang akan lebih mudah mendapatkan hutang daripada perusahaan yang tidak memiliki jaminan terhadap hutang.

Perusahaan yang memiliki struktur aktiva yang tinggi berarti memiliki aktiva tetap yang besar. Semakin besar jumlah aktiva tetap perusahaan yang digunakan sebagai jaminan akan menjadi suatu

ketertarikan bagi kreditur atau investor untuk memberikan atau menanamkan modalnya pada perusahaan yang bersangkutan. Selain itu, karena jumlah aktiva tetap yang semakin tinggi membuat perusahaan lebih percaya diri dan mudah mendapatkan pendanaan yang bersumber dari hutang.

Berdasarkan uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal. Indrajaya (2011) dalam penelitiannya berjudul “Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas, dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal”. Hasil menunjukkan bahwa variabel struktur aktiva memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan analisis dan temuan hasil penelitian terdahulu, maka diturunkan hipotesis:

H5 : Struktur aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal

D. Model Penelitian

Berdasarkan landasan teori dalam penelitian terdahulu yang pernah dilakukan, maka dibuatlah kerangka pemikiran seperti gambar dibawah ini. Kerangka pemikiran ini menjelaskan dan menggambarkan pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal.

Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran Penelitian

