

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **A. Landasan Teori**

Pada bagian landasan teori akan dijelaskan terkait dengan teori-teori pendukung hipotesis yang memiliki peran sangat penting dalam proses analisis hasil pada penelitian ini.

##### **1. Struktur Modal**

Didefinisikan sebagai suatu rasio hutang yang diperoleh dari perbandingan antara total hutang tidak lancar dengan jumlah modal yang ada. Dalam hal ini, akan terbentuk suatu pendanaan yang efisien ketika perusahaan dapat mengoptimalkan struktur modal yang dimilikinya. Martono (2005) menafsirkan struktur modal optimal sebagai suatu struktur modal yang rendah biaya (*cost efficiency*) atas penggunaan modal secara keseluruhan maupun atas biaya modal rata-rata, dengan demikian ketika efisiensi biaya tersebut tercapai secara efektif maka akan berdampak positif pada peningkatan nilai pasar dari perusahaan itu sendiri.

Selanjutnya struktur modal juga diartikan sebagai suatu rasio yang dihasilkan atas perbandingan antara komposisi utang lancar permanen, utang tidak lancar, serta saham istimewa maupun saham biasa (Sartono, 1994). Dilain sisi, struktur modal didefinisikan sebagai bagian dari struktur keuangan. Dimana struktur keuangan itu sendiri merupakan perimbangan dari komposisi total utang dan modal. Wetson dan Brigham (1989) menjelaskan target struktur modal yang meliputi bauran atau perpaduan

dari utang, saham preferen, dan saham biasa yang dikehendaki perusahaan dalam struktur modalnya.

Kebijakan struktur modal disini berhubungan erat dengan *trade off* antara resiko dan tingkat pengembalian, dimana dengan adanya penambahan komposisi hutang perusahaan akan berdampak pada peningkatan risiko yang akan dihadapi akan tetapi disisi lain penambahan hutang tersebut dapat meningkatkan tingkat pengembalian yang akan diperoleh perusahaan (Wetson dan Brigham, 1990). Risiko yang ada akan berdampak secara langsung terhadap harga saham perusahaan, dimana harga saham akan mengalami penurunan apabila risiko yang dihadapi semakin tinggi dan menyebabkan terjadinya peningkatan komposisi hutang sebaliknya dengan bertambahnya jumlah hutang tersebut besar kemungkinan akan terjadi peningkatan terhadap tingkat pengembalian yang nantinya berdampak pada peningkatan harga saham. Pertiwi (2014) mengungkapkan bahwa memaksimalkan harga saham dengan mengoptimalkan keseimbangan antara resiko dan pengembalian merupakan wujud dari struktur modal yang optimal. Selain itu juga, faktor-faktor seperti resiko bisnis, posisi pajak, dan fleksibilitas keuangan menjadi hal-hal yang penting untuk diperhatikan dalam membuat keputusan mengenai struktur modal.

Ambarwati (2010) mengungkapkan bahwa dalam penentuan struktur modal akan melibatkan pertukaran antara resiko dengan tingkat pengembalian yaitu:

- a. Pemegang saham akan menanggung risiko-risiko seperti risiko *insolvabilitas*, kenaikan suku bunga dan *financial distress* ketika terjadi perusahaan menggunakan hutang yang terlalu banyak.
- b. Semakin tingginya ekspektasi *return* dari ekuitas yang ada sebagai akibat dari penggunaan hutang yang semakin tinggi. Seperti terjadinya penghematan antara bunga dan pajak dikarenakan bunga yang pada akhirnya akan meningkatkan laba persaham (*earning per share*) dan pengembalian atas ekuitas (*return on equity*).

## 2. Teori Struktur modal

Neraca yang dimiliki setiap perusahaan (*balance sheet*) tersusun atas aktiva sebagai perwujudan dari struktur kekayaan dan pasiva sebagai perwujudan struktur keuangan. Menurut Riyanto (2001), struktur modal termasuk bagian dari struktur keuangan yang dapat dikatakan sebagai pembelanjaan permanen yang mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur modal itu sendiri merupakan wujud perimbangan dari hutang jangka panjang dengan modal sendiri.

Selanjutnya Wetson dan Copeland (1996) menjelaskan struktur keuangan sebagai cara bagaimana perusahaan membiayai aktiva yang dimilikinya, dalam ini aktiva terdapat pada sisi sebelah kanan laporan neraca (*balance sheet*) yang terdiri atas hutang jangka pendek, hutang jangka panjang dan modal saham. Sedangkan struktur modal itu sendiri diartikan sebagai pembiayaan permanen yang terdiri atas hutang jangka

panjang, saham preferen dan modal saham. Dengan demikian, struktur modal dapat digolongkan sebagai bagian dari struktur keuangan yang dimiliki perusahaan. Definisi lainya terkait dengan struktur modal juga dijelaskan Van Horne dan Wachowicz (1998) sebagai bauran (proporsi) dari pembiayaan permanen jangka panjang yang terdiri atas hutang, ekuitas saham preferen dan saham biasa.

Perubahan terhadap komposisi struktur modal dapat menyebabkan terjadinya perubahan terhadap nilai suatu perusahaan. Dalam hal ini, ketika suatu perusahaan ingin memaksimalkan nilai atau harga saham yang dimiliki hal tersebut dapat dicapai dengan struktur modal yang terbaik. Husnan (2000) menjelaskan nilai perusahaan merupakan harga jual yang bersedia dibayarkan calon pembeli ketika suatu perusahaan akan dijual.

Di bawah ini beberapa teori terkait dengan struktur modal yaitu sebagai berikut:

a. *Trade-Off Theory*

Mars (1982) untuk pertama kalinya sebagai pengagas dari *trade off theory*. Dalam *trade off theory* dijelaskan bahwa rasio hutang optimal akan ditentukan oleh hasil dari perbandingan dari biaya dan manfaat atas penerapan leverage. Umumnya, penambahan hutang masih dapat dilakukan oleh perusahaan selama manfaat yang diberikan perusahaan masih lebih besar dari pada biaya akibat utang itu sendiri, akan tetapi penambahan hutang masih dapat dilakukan selagi masih adanya aset tetap sebagai jaminan, apabila biaya hutang sudah terlalu

tinggi, maka sebaiknya perusahaan tidak menambah hutang lagi untuk menghindari resiko besar yang akan ditanggung perusahaan.

Dalam teori ini juga menyatakan bahwa suatu perusahaan tidak akan mampu mencapai nilai optimal jika sumber pendanaan dibiayai oleh hutang sepenuhnya atau tidak menggunakan hutang sama sekali. Sehingga dalam hal ini manajer perusahaan haruslah cermat dan tepat dalam pengelolaan komposisi modal perusahaan Suhendra, (2005) dalam Lina, (2010).

Selain itu, teori ini juga memiliki hubungan antara penggunaan hutang, pajak, dan biaya kebangkrutan, hal ini dikarenakan dari keputusan struktur modal yang ditetapkan oleh perusahaan (Myers, 1991 dalam Nugroho, 2006). Dari *trade off theory* ini dapat diambil kesimpulan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan tinggi sebaiknya tidak menggunakan jumlah hutang yang terlalu banyak hal ini bertujuan untuk mengurangi resiko yang akan ditanggung perusahaan.

b. *Pecking order theory*

Teori ini dikenalkan pertama kali oleh Donaldson (1961). Sedangkan penamaan *pecking order theory* dilakukan oleh Myers (1984). Teori ini biasa disebut dengan *pecking order* dikarenakan dalam teori ini menjelaskan mengapa perusahaan akan menentukan hierarki sumber dana yang paling disukai. Secara singkat teori tersebut menyatakan bahwa (Brealey and Myers, 1991):

- 1) Perusahaan lebih menyukai pendanaan internal yaitu yang diperoleh dari hasil operasional perusahaan.
  - 2) Perusahaan menentukan besaran dividen yang akan dibagikan dalam jangka waktu panjang, agar dividen tidak mengalami perusahaan yang drastis atau pembayaran dividen stabil.
  - 3) Apabila dana dari hasil operasi tidak mencukupi kebutuhan investasi yang ada, maka perusahaan akan mengurangi saldo kas atau menjual sekuritas yang dimiliki guna memenuhi kebutuhan pendanaannya.
  - 4) Jika perusahaan memerlukan pendanaan eksternal, maka opsi pertama adalah menerbitkan sekuritas yaitu dimulai dari paling aman, obligasi terlebih dahulu selanjutnya diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi (seperti obligasi konversi), apabila masih belum mencukupi maka perusahaan akan menerbitkan saham baru.
- c. Teori Asimetri Informasi dan Signaling

Konsep signaling dan asimetri informasi berkaitan erat. Teori asimetri mengatakan bahwa pihak-pihak luar yang berkaitan dengan perusahaan tidak mempunyai informasi mengenai prospek dan resiko perusahaan sedangkan pihak tertentu mempunyai informasi yang lebih dibandingkan pihak lainnya. Manajer biasanya mempunyai informasi yang lebih baik dibandingkan pihak luar (seperti investor). Karena itu bisa dikatakan terjadi asimetri informasi antara manajer dan 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, bisa dianggap sebagai signal oleh pihak luar (Hanafi, 2013).

d. *Signaling Theory*

Dalam model struktur utang yang dikembangkan oleh Ross (1997) dijelaskan bahwa manajer akan menyampaikan signal positif yang akan ditujukan kepada para investor yang ada di pasar potensial. Dalam hal ini, manajer percaya bahwa perusahaan memiliki kinerja ataupun masa depan yang baik, sehingga penyampaian signal positif tersebut diharapkan akan dapat berdampak positif terhadap kenaikan harga saham perusahaan. Ketika dilakukan pengkomunikasian secara langsung dengan mengumumkan bahwa perusahaan memiliki masa depan yang baik yang dilihat dari peluang yang ada. Maka pernyataan tersebut tentunya tidak langsung dapat dipercaya oleh para investor. Sehingga manajer melakukan model penyampaian yang berbeda sebagai bukti nyata yang dapat dilihat oleh para investor dengan menggunakan hutang yang lebih banyak sebagai signal yang menunjukkan kinerja perusahaan yang dalam keadaan baik.

Akan tetapi ketika proporsi utang yang ada semakin tinggi, maka risiko kebangkrutan yang akan dihadapi akan semakin tinggi pula. Sehingga ketika terjadi kebangkrutan manajer akan menanggung risiko penurunan reputasi yang akan berdampak pada hilangnya kepercayaan para investor kepada manajer tersebut. Dengan demikian

perusahaan yang menggunakan utang lebih banyak akan dipersepsikan memiliki keyakinan yang tinggi bahwa perusahaan memiliki masa depan atau peluang yang bagus. Dengan keyakinan tersebut mendorong keberanian manajer dalam mengambil keputusan untuk menggunakan utang yang lebih besar. Investor diharapkan akan menangkap signal tersebut, signal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik. Dengan demikian utang merupakan tanda atau signal positif.

e. Teori Keagenan (*Agency Approach*)

Pada teori ini, penyusunan struktur modal atau dikenal sebagai struktur utang bertujuan untuk meminimalisir terjadinya konflik dikemudian hari antara pihak-pihak yang berkepentingan. Salah satu bentuk konflik kepentingan yang terjadi antara investor dan pihak manajemen perusahaan yaitu munculnya dorongan untuk melakukan substitusi aset oleh para investor ketika terjadi peningkatan porsi utang melebihi saham yang diterbitkan. Dalam hal ini apabila kondisi tersebut terjadi maka investor akan merespon dengan semakin meningkatkan risiko yang akan dihadapi perusahaan. Semakin tinggi tingkat resiko yang akan dihadapi perusahaan, maka hal tersebut akan membawa keuntungan yang semakin besar bagi para investor. Namun dilain sisi, kondisi demikian akan menjadi berita buruk atau kerugian bagi pemberi utang. Berapapun besarnya tingkat perolehan keuntungan perusahaan, *pay-off* pemberi pinjaman akan sama sebesar bunga yang dibayarkan. Namun, ketika perolehan keuntungan perusahaan semakin tinggi



investor akan mendapatkan proporsi yang paling besar. Dalam hal ini ketika utang perusahaan semakin tinggi, investor tidak akan mengalami banyak kerugian dikarenakan komposisi saham yang ada tidak sebanding dengan banyaknya utang. Dengan demikian, pemberi utang akan memberlakukan beban bunga yang semakin tinggi apabila terjadi peningkatan utang yang semakin banyak, hal tersebut sebagai langkah untuk mengantisipasi terjadinya kerugian yang akan ditanggung pemberi utang. Maka dapat di ambil kesimpulan bahwa struktur modal merupakan kompromi antara kepentingan investor dan pemberi pinjaman (Hanafi, 2013).

### 3. Faktor- Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Menurut Wetson dan Copeland (1996) tingkat pertumbuhan penjualan, stabilitas penjualan, karakteristik industri, struktur aktiva, sikap manajemen, dan sikap pemberi pinjaman merupakan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. Selanjutnya Brigham dan Houston (2011) menjelaskan bahwa faktor-faktor terkait stabilitas penjualan, struktur asset, leverage operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, kendali, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, dan fleksibilitas keuangan menjadi bahan pertimbangan perusahaan dalam membuat keputusan struktur modal.

Sartono (2005) juga menegaskan bahwa tingkat penjualan, struktur asset, tingkat pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, variabel laba dan perlindungan pajak, skala perusahaan, kondisi intern perusahaan dan

ekonomi makro merupakan faktor-faktor yang sangat penting untuk dipertimbangkan oleh para manajer keuangan. Akan tetapi pada penelitian ini, peneliti akan lebih memfokuskan pada aspek profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan dan *tangibility* dikarenakan aspek-aspek tersebut mempunyai dampak yang sangat besar dalam pengelolaan struktur modal dengan baik.

a. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Hadianto, 2008). Perusahaan yang mampu menghasilkan laba yang tinggi akan menggunakan hutang yang relatif rendah dibandingkan perusahaan yang hanya menghasilkan laba rendah. Hal ini dikarenakan laba yang dihasilkan dapat dijadikan sumber dana internal. Selain itu, bagi perusahaan itu sendiri profitabilitas dapat digunakan sebagai evaluasi atas efektifitas pengelolaan badan usaha tersebut.

b. Ukuran perusahaan

Dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan yaitu merupakan ukuran atau besarnya asset yang dimiliki perusahaan (Saidi, 2004). Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar juga dana operasional kegiatan perusahaan yang harus dikeluarkan, dalam memenuhi dana tersebut, perusahaan dapat menggunakan hutang. Menurut Napa dan Mulyadi (1996) mengemukakan bahwa perusahaan besar lebih mudah memperoleh sumber dana dari luar dibandingkan

dengan perusahaan kecil. Perusahaan yang kecil cenderung menyukai hutang jangka pendek dibandingkan hutang jangka panjang karena biayanya lebih rendah dibandingkan pinjaman jangka panjang.

c. Tingkat pertumbuhan penjualan

Perusahaan yang memiliki tingkat penjualan akan lebih mudah mendapatkan pinjaman dana dari luar karena perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang stabil mampu memperkirakan kondisi perusahaan dan menanggung beban tetap yang tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil (Eko Prasetyo, 2015). Maka, perusahaan dengan pertumbuhan yang tinggi, DER nya pun akan tinggi. Perusahaan yang tumbuh dengan tinggi akan menggunakan dana eksternal yang tinggi karena perusahaan yang mengalami pertumbuhan membutuhkan sumber dana yang banyak. Tetapi pada saat yang sama, perusahaan yang tumbuh lebih pesat sering menghadapi ketidakpastian yang lebih besar, sehingga perusahaan tetap mempertimbangkan jumlah penggunaan hutang (Houston, 2007). Bagi perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan dan laba yang tinggi kecenderungan menggunakan hutang sebagai sumber dana eksternal yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang tingkat pertumbuhan penjualannya rendah (Mayangsari dalam Trisna, 2010)

d. Likuiditas

Likuiditas merupakan salah satu rasio yang mempengaruhi struktur modal. Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam

memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan membandingkan aktiva lancarnya dengan kewajiban jangka pendeknya. Semakin tinggi likuiditas perusahaan maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Seftianne dkk., 2011).

e. *Tangibility*

Menurut Elsas dan Florysiak (2008), aktiva tetap dapat dijadikan jaminan atau *collateral* dalam melakukan pinjaman utang, dan karenanya dapat memprediksi biaya dari kesulitan keuangan (*cost of financial distress*) dan ini akan semakin meningkatkan kapasitas tingkat utang yang dapat menguntungkan perusahaan.

Teori struktur modal menyatakan bahwa besarnya aset yang dimiliki perusahaan akan mempengaruhi proporsi struktur modal yang digunakan perusahaan (Titman dan Wessels, 1998). Hal ini dikarenakan aset yang dimiliki perusahaan dapat dijadikan penjamin ketika mencari pendanaan dari luar. Chiarella dkk, (1991) menyatakan bahwa jika perusahaan tidak menjaminkan aset yang dimiliki, maka kreditur akan menuntut tingkat bunga yang tinggi.

4. Penelitian terdahulu

- a. Kartika dan Dana (2014) yang berjudul "Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Tingkat Pertumbuhan terhadap Struktur Modal Perusahaan Food and Beverages yang terdaftar di bursa efek Indonesia" menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, likuiditas

berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, dan tingkat pertumbuhan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

- b. Seftianne dan Handayani (2011) berjudul ‘ Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Publik Sektor manufaktur ‘ menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, growth berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.
- c. Pada penelitian Indrajaya, (2011) berjudul “Pengaruh *Tangibility*, Ukuran perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas dan Resiko Bisnis terhadap Struktur Modal” menemukan bahwa *Tangibility* berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, tingkat pertumbuhan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, resiko bisnis berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.
- d. Pada penelitian Prasetyo dan Januarti (2015) “berjudul Analisis Faktor–Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia “menemukan bahwa

ukuran berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

- e. Pada penelitian Sawitri dan Lestari (2015) berjudul ‘ Pengaruh Resiko Bisnis, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan penjualan terhadap Struktur Modal ‘ menemukan hasil resiko bisnis berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.
- f. Pada penelitian Antoni dkk, ( 2016 ) berjudul “Faktor–Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia” menemukan hasil pertumbuhan aset penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.
- g. Pada penelitian Margaretha dan Ramadhan ( 2010 ) berjudul “Faktor–Faktor yang mempengaruhi Struktur Modal pada Industri manufaktur di Bursa Efek Indonesia” menemukan hasil ukuran berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, *tangibility* berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

## **B. Kerangka Pemikiran Hipotesis**

### **1. Pengaruh Profitabilitas terhadap struktur modal**

Teori *Pecking order* yang menyatakan, bahwa perusahaan yang membutuhkan dana untuk keperluan investasi akan lebih memilih pendanaan *internal* terlebih dahulu dari pada pendanaan *external*, karena hal tersebut mengindikasikan bahwa pendanaan internal lebih mencukupi kegiatan investasi dan operasional perusahaan. teori yang lebih lanjut dikembangkan oleh Myers dan Majluf (1984), menyatakan bahwa perusahaan akan lebih menyukai pendaan dari internal dibandingkan dengan pendanaan dari eksternal untuk membiayai kebutuhan investasinya. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan perusahaan mampu menghasilkan laba yang tinggi pula. Laba yang dihasilkan tersebut akan dijadikan sebagai sumber pendanaan internal. Hal ini dikarenakan sumber pendanaan internal memiliki risiko lebih rendah dibandingkan dengan sumber dana eksterna. Dan sesuai pecking order teori, bahwa prioritas pendanaan dimulai dari pendanaan internal terlebih dahulu (Hanafi, 2004).

Bagi perusahaan itu sendiri profitabilitas dapat digunakan sebagai evaluasi atas efektivitas pengelolaan badan usaha tersebut. Penelitian Nurrohim (2008) dan Murhadi (2011) menyebutkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal. Dari pernyataan di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis alternatif sebagai berikut:

**H1: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal pada perusahaan konsumsi di BEI.**

2. Pengaruh Likuiditas terhadap struktur Modal

Likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek (Van Horne dan Wachowicz, 2007).

Menurut *pecking order theory*, perusahaan yang mempunyai likuiditas tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang (Hanafi, 2013). Hal ini disebabkan perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi mempunyai dana internal besar, hal ini ditunjukkan dengan tingginya aktiva lancar perusahaan dibandingkan dengan kewajiban lancar yang dimiliki perusahaan. dan sesuai dengan *pecking order theory*, perusahaan yang memiliki dana internal yang tinggi akan lebih mengutamakan pendanaan internalnya terlebih dahulu untuk memenuhi kebutuhan investasinya dibanding menggunakan dana eksternal.

Menurut Ozkan (2001) dalam Kusumawati (2004), perusahaan dengan aset likuid yang besar dapat menggunakan aset lancar untuk berinvestasi. Penelitian yang dilakukan Setiawan (2006) menyatakan bahwa tingkat likuiditas mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap struktur modal suatu perusahaan. Hasil penelitian tersebut juga konsisten juga dengan Deesomsak dkk, (2004), Ommet dan Mashharawe (2003), Kusumawati (2004), Wijaya dan Hadianto (2008) serta Eriotis dkk,



(2007). Dari pernyataan di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis alternatif sebagai berikut:

**H<sub>2</sub>:Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal pada perusahaan konsumsi di BEI.**

### 3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Besar kecilnya perusahaan dapat diukur berdasarkan total penjualan dan total aset sehingga dapat dikatakan besarnya penjualan dan total aset yang dimiliki perusahaan dapat menunjukkan prestasi perusahaan. perusahaan yang besar akan lebih mudah mendapatkan akses kesumber dana untuk memperoleh tambahan modal dengan hutang (Sitanggang, 2013).

Ukuran perusahaan yang besar membutuhkan dana yang besar pula. Sehingga perusahaan besar cenderung menggunakan dana eksternal yang besar pula untuk memenuhi kebutuhan operasionalnya, jika pendanaan internal tidak mencukupi. Sebaliknya perusahaan dengan ukuran yang rendah, kebutuhan terhadap modal juga akan kecil.

Pada studi yang dilakukan Saidi (2004) dan Arli (2010) digunakan logaritme natural total aset sebagai indikator atau proxy atas variabel ukuran perusahaan. Menurut Zingales (1995) kemungkinan terjadinya kebangkrutan akan semakin rendah apabila perusahaan memiliki sumber permodalan yang lebih beragam, selain itu kemampuan untuk memenuhi

kewajiban yang ada akan semakin tinggi. Alasan digunakannya logaritma natural atas total aset sebagai alat ukur atas variabel ukuran perusahaan dikarenakan apabila semakin besar ukuran perusahaan maka kebutuhan akan aset tetap juga akan semakin tinggi.

Utang jangka panjang akan menjadi alternatif pilihan bagi perusahaan besar ketika akan mengambil keputusan pendanaan hal inilah yang menjadikan perusahaan besar memiliki pendanaan yang lebih kuat. Menurut Halim (2007), perusahaan akan cenderung melakukan pinjaman modal asing sejalan dengan semakin besarnya ukuran perusahaan tersebut. Kondisi ini terjadi karena perusahaan akan memerlukan jumlah proporsi pendanaan untuk aktivitas operasinya sesuai dengan tingkat ukuran yang dimiliki, sehingga pinjaman modal asing menjadi alternatif lain untuk mencukupi modal yang dimiliki. Dari pernyataan di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis alternatif sebagai berikut:

**H<sub>3</sub>: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal pada perusahaan konsumsidi BEI.**

#### 4. Pengaruh Tingkat Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal

Tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan menggambarkan perubahan peningkatan ataupun penurunan pertumbuhan penjualan perusahaan dari tahun ke tahun yang dapat dilihat dari masing-masing laporan laba rugi perusahaan. perusahaan yang baik dapat ditinjau dari aspek penjualannya dari tahun ke tahun yang terus mengalami peningkatan. Penelitian yang dilakukan Yeniatie dan Destriana (2010), Ellili dan Farouk

(2011), menunjukkan hasil bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan utang. Semakin besar dana yang dibutuhkan perusahaan yang hubungannya dengan penjualan dan semakin besar pula hutang yang digunakan dalam memenuhi biaya operasional penjualannya, karena dana internal tidak mencukupi untuk kegiatan operasional perusahaan sehingga perusahaan akan memenuhi kekurangan dana tersebut dari pihak eksternal melalui hutang. Dari pernyataan di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis alternatif sebagai berikut:

**H<sub>4</sub>: Tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal pada perusahaan konsumsidi BEI**

5. Pengaruh *Tangibility* terhadap Struktur Modal.

Variabel ini menunjukkan seberapa besar kekayaan perusahaan yang dilihat dari total aset yang dimiliki dan dapat dijadikan jaminan. Brigham dan Gapensky (1996) mengatakan perusahaan yang memiliki penjamin yang besar akan lebih mudah mendapatkan pendanaan dari luar, kreditur lebih menyukai perusahaan yang memiliki penjamin karena dianggap lebih aman. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki *tangible assets* yang tinggi akan dapat menggunakan aset yang dimiliki untuk membayar hutangnya ketika perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau resiko kebangkrutan yang tinggi.

Begitu juga dengan Datta & Agarwal (2008) yang melakukan penelitian terhadap perusahaan yang terdaftar di India, terutama selama periode 2003-2007 menunjukkan bahwa *tangibility* yang diproxikan dengan

rasio *total fixed aset* dengan rata-rata *market capitalization of the firm* menghasilkan korelasi positif antara *tangibility* dan struktur modal. Semakin besar struktur aktiva suatu perusahaan maka jaminan perusahaan dalam menggunakan hutang juga akan tinggi, karena struktur aktiva yang tinggi tersebut bisa dijadikan perusahaan modal dan jaminan perusahaan dalam menggunakan hutang. Dinyatakan bahwa perusahaan di sektor korporat india yang lebih besar dan memiliki lebih banyak *tangible assets* lebih memiliki pilihan yang lebih besar untuk mengambil pendanaan dari pinjaman sehingga memiliki *leverage* yang lebih tinggi juga. Dari pernyataan di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis alternatif sebagai berikut:

**H<sub>5</sub>: *Tangibility* berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan konsumsidi BEI.**

### C. Model Penelitian

Berikut model penelitian disajikan pada gambar dibawah ini:

**Gambar 1.1.**  
**Model Penelitian**

