

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Struktur Modal

Menurut Riyanto (2001) struktur modal didefinisikan sebagai perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal bisa di hitung dengan total hutang dibagi modal sendiri. Jadi modal yang diperhitungkan dalam struktur modal adalah hutang jangka panjang yang terdiri dari berbagai jenis obligasi dan kredit investasi jangka panjang. Dalam struktur modal ada yang namanya modal sendiri. Modal sendiri tersebut terdiri dari berbagai jenis saham, cadangan modal dan laba ditahan.

Menurut Weston & Copeland (2002) struktur modal adalah pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham. Struktur modal berkaitan dengan sumber dana, baik yang berasal dari internal maupun eksternal. Menurut Riyanto (2001) sumber intern adalah modal yang dihasilkan sendiri didalam perusahaan. Sumber pendanaan internal berasal dari profit yang di dapat perusahaan dan kemudian dana tersebut terkumpul dari laba yang ditahan dari kegiatan operasional perusahaan. Sedangkan sumber dana eksternal berasal dari modal sendiri dan dana yang berasal dari para kreditur yang merupakan modal pinjaman atau hutang.

Faktor-faktor yang umumnya di pertimbangkan dalam mengambil keputusan mengenai struktur modal menurut Brigham dan Houston (2006) adalah:

- a. Stabilitas penjualan, perusahaan yang penjualannya relatif stabil dapat dengan aman mengambil lebih banyak hutang dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi daripada perusahaan yang penjualannya tidak stabil.
- b. Struktur aktiva, perusahaan yang mempunyai aktiva yang sesuai untuk penjaminan kredit akan cenderung menggunakan lebih banyak hutang karena mempunyai jaminan .
- c. Operating leverage, perusahaan dengan operating leverage yang lebih kecil lebih mampu untuk memperbesar leverage keuangan karena interaksi operating leverage dan keuangan yang memengaruhi penurunan penjualan terhadap laba operasi dan arus kas bersih secara keseluruhan.
- d. Tingkat pertumbuhan, perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang pesat cenderung lebih banyak menggunakan hutang atau mengandalkan modal eksternal daripada perusahaan yang pertumbuhannya lebih lambat.
- e. Profitabilitas, perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil. Dengan tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar pendanaan dengan dana internal.
- f. Pajak, bunga hutang adalah beban yang dapat dikurangkan untuk tujuan perpajakan dan pengurangan tersebut sangat bernilai bagi perusahaan pada tarif pajak yang tinggi. Karena itu makin tinggi tarif pajak makin besar

keuntungan dari penggunaan hutang.

- g. Sikap manajemen, sikap manajemen yang lebih konservatif daripada manajemen lainnya akan menggunakan jumlah hutang yang lebih kecil daripada rata-rata industri.
- h. Sikap pemberi pinjaman dan perusahaan penilai kredibilitas, tanpa melihat analisis para manajer atas faktor-faktor leverage yang tepat bagi perusahaan mereka sendiri. Perilaku pemberi pinjaman dan perusahaan penilai kredibilitas seringkali memengaruhi keputusan struktur keuangan.
- i. Kondisi pasar, kondisi pasar saham dan obligasi yang mengalami perubahan baik jangka panjang maupun jangka pendek dapat memberi arti yang penting pada struktur modal perusahaan yang optimal.
- j. Kondisi internal perusahaan, kondisi internal perusahaan juga dapat memiliki pengaruh pada sasaran struktur modal.
- k. Fleksibilitas keuangan, tujuan menjaga fleksibilitas keuangan yang dilihat dari sudut pandang operasional artinya adalah menjagakapasitas pinjaman cadangan yang memadai.

2. Teori Struktur Modal

a. *Pecking Order Theory*

Pecking order theory menyatakan bahwa manajer keuangan lebih suka menggunakan dana internal terlebih dahulu daripada dana dari pihak eksternal (Myers, 1984). Perusahaan akan membentuk *financing hierarchy models*.

Model ini mengurutkan sumber pendanaan dari yang memiliki resiko lebih rendah ke resiko yang lebih tinggi. Perusahaan akan memulai pendanaannya dari pendanaan internal, jika tidak memadai perusahaan akan mengambil keputusan dengan mengajukan hutang yang paling rendah resikonya, dan jika tidak bisa membiayai operasional perusahaan akan di teruskan ke hutang yang lebih beresiko, sekuritas *hybrid* seperti, obligasi konversi, saham preferen, dan yang terakhir saham biasa.

Pecking order theory adalah teori alternatif yang dapat menjelaskan mengapa perusahaan yang memiliki laba yang besar meminjam jumlah uang yang lebih sedikit dari pada perusahaan yang labanya sedikit. Teori ini berdasarkan asumsi asimetris dimana manajer lebih banyak mengetahui informasi perusahaan tentang profitabilitas dan prospek perusahaan di bandingkan dengan investor , sehingga dalam teori ini mengurutkan pendanaan dari yang resikonya lebih rendah ke resiko yang lebih tinggi.

Dalam teori ini, perusahaan akan lebih memilih melakukan pendanaan melalui sumber internal dahulu seperti laba ditahan baru kemudian jika ada kekurangan akan diambilkan dari sumber eksternal. Perusahaan dapat mendanai dengan dana internal menggunakan laba ditahan yang diinvestasikan kembali. Tetapi jika diperlukan pendanaan eksternal, jalur dengan resiko terendah adalah utang. Karena penerbitan utang mempunyai dampak kecil pada harga saham.

Hutang dipilih karena resiko yang lebih rendah. Apabila perusahaan mengeluarkan saham maka proporsi kepemilikan saham oleh investor akan

berkurang. Kepemilikan yang berkurang ini tidak disukai oleh pemegang saham. Pemegang saham akan kehilangan akses terhadap perusahaan. Myers (1984) menyatakan bahwa manajer menyukai pendanaan internal dari pada pendanaan dari luar karena dana tersebut tidak dapat menurunkan harga saham sehingga pemegang saham tidak akan kehilangan akses terhadap perusahaan tersebut. Dan Apabila perusahaan membutuhkan dana eksternal maka hutang merupakan opsi pertama. Hutang yang diterbitkan oleh perusahaan tidak memberikan pertanda buruk bagi investor atau pemegang saham.

b. *Trade of Theory*

Trade off theory dikemukakan oleh Myers pada tahun 1984 (*the static trade off hypothesis*). Teori ini menyatakan struktur modal optimal dapat ditentukan dengan memasukan unsur pajak, *agency cost*, *financial distress* dengan tetap memperhatikan bentuk efisiensi pasar dan *symmetric information*. Rasio hutang optimal menggambarkan perimbangan antara biaya dan keuntungan dari pinjaman, *asset* dan rencana investasi perusahaan. Biaya bunga sebagai pengurang pajak menjadikan hutang lebih murah daripada saham biasa maupun saham preferen.

Teori ini adalah teori struktur modal yang menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan utang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan. Teori *trade-off* memperkirakan bahwa rasio utang akan bervariasi antara perusahaan satu dengan yang lain. Perusahaan dengan struktur aktiva yang banyak dan aman serta laba kena pajak yang melimpah yang harus dilindungi sebaiknya memiliki rasio sasaran

yang tinggi. Perusahaan tidak menguntungkan atau perusahaan yang memiliki aset tak berwujud yang berisiko, sebaiknya bergantung pada pendanaan yang bersumber dari ekuitas. Secara keseluruhan teori *trade-off* tentang struktur modal memiliki tujuan yang baik. Teori ini menghindari prediksi ekstrim dan merasionalisasi rasio utang moderat.

Dalam *trade off theory* perusahaan menukarkan keuntungan-keuntungan pendanaan melalui hutang dengan tingkat suku bunga dan biaya kebangkrutan yang lebih tinggi. Penelitian Atmajaya (2014) menyatakan bahwa *trade off theory* memberikan tiga masukan yang penting yaitu:

- 1) Perusahaan yang memiliki aktiva yang tinggi variabilitas keuntungannya, akan memiliki probabilitas *financial distress* yang besar, sehingga perusahaan yang seperti ini harus menggunakan sedikit hutang.
- 2) Aktiva tetap yang khas, jika terjadi *financial distress* aktiva yang tidak nampak dan kesempatan bertumbuh akan kehilangan banyak nilai. Perusahaan yang menggunakan aktiva semacam ini seharusnya menggunakan sedikit hutang.
- 3) Perusahaan yang membayar pajak yang tinggi sebaiknya lebih banyak menggunakan hutang dibanding yang membayar pajak yang rendah.

3. Profitabilitas

Menurut Munawir (2004) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu. Dimana masing-masing pengukuran profitabilitas dihubungkan dengan penjualan, total aktiva, dan modal sendiri. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan

perusahaan dalam menghasilkan laba (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aktiva, dan modal.

Profitabilitas merupakan faktor yang dipertimbangkan dalam menentukan struktur modal perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi akan lebih suka menggunakan hutang yang relatif kecil karena laba ditahan yang tinggi sudah memenuhi untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan atau aktifitas operasional perusahaan. Menurut Weston dan Brigham (1990), perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi, menggunakan hutang yang relatif kecil, karena tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar pendanaan internalnya. Dengan laba ditahan yang besar, perusahaan akan menggunakan laba ditahan terlebih dahulu sebelum memutuskan untuk menggunakan pendanaan eksternal yaitu hutang. Hal ini sesuai dengan *Pecking Order Theory* yang menyarankan bahwa manajer lebih senang menggunakan pembiayaan yang pertama yaitu laba ditahan baru kemudian pendanaan yang di dapat dari luar yaitu hutang (Sartono, 1999).

4. Likuiditas

Brigham dan Huston (2011) menyatakan bahwa rasio likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan hubungan antara kas dan aset lancar perusahaan lainnya dengan kewajiban lancarnya. Sedangkan Sartono (2014) menyatakan bahwa likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban hutang jangka pendek tepat pada waktunya. Likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya aktiva lancar yaitu aktiva

yang mudah untuk diubah menjadi kas yang meliputi kas, surat berharga, piutang dan persediaan.

Salah satu rasio likuiditas yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah *current ratio* (rasio lancar). Menurut Weston dan Copeland (1997) *current ratio* (rasio lancar) merupakan rasio antara aktiva lancar terhadap kewajiban lancar. Rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya. Biasanya aktiva lancar terdiri dari kas, surat berharga, piutang, dan persediaan; sedangkan kewajiban lancar terdiri dari kas, surat berharga, piutang, dan persediaan.

Analisis likuiditas jangka pendek sangat penting karena sebelum menilai solvabilitas jangka panjang, kemampuan keberhasilan keuangan perusahaan dilihat dari kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Sehingga, pinjaman dan obligasi mengharuskan dipertahankannya tingkat minimum modal kerja karena kepentingannya likuiditas lancar untuk memastikan solvabilitas jangka panjang (Wild, 2004).

Rasio likuiditas jangka panjang akan memiliki risiko. Risiko ini mencerminkan ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya. Jika perusahaan tidak mampu memenuhi kebutuhan jangka panjangnya, perusahaan bisa dinyatakan bangkrut dan di reorganisasi (Hanafi dan Halim, 2014).

5. Struktur Aktiva

Menurut Brigham dan Houston (2006) perusahaan yang asetnya memadai atau aktivanya memiliki perbandingan aktiva tetap jangka panjang lebih besar, akan menggunakan hutang lebih banyak karena aktiva tetap yang ada dapat digunakan sebagai jaminan hutang. Maka dapat dikatakan struktur aktiva dapat digunakan untuk menentukan seberapa besar hutang jangka panjang yang dapat diambil dan hal ini akan berpengaruh terhadap penentuan besarnya struktur modal.

Struktur aktiva menggambarkan sebagian jumlah aset yang dapat dijadikan jaminan (*collateral value of assets*). Perusahaan yang memiliki aset yang dapat di jadikan jaminan akan lebih mudah mendapatkan utang daripada perusahaan yang tidak memiliki jaminan. Teori tersebut juga konsisten dengan pernyataan Atmaja (1994) yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki aktiva yang digunakan sebagai jaminan hutang cenderung menggunakan hutang yang relatif besar. Sedangkan menurut Riyanto (1995) kebanyakan perusahaan industry, dimana sebagian besar modalnya tertanam dalam aktiva tetap akan mengutamakan pemenuhan modalnya dari modal yang permanen, yaitu modal sendiri, sedangkan utang sifatnya sebagai pelengkap.

6. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai *equity*, nilai perusahaan, ataupun hasil nilai total aktiva dari suatu perusahaan (Riyanto, 2001). Menurut Sujianto (2001), ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan

oleh total aktiva jumlah penjualan rata-rata total penjualan asset, dan rata-rata total aktiva. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan di hitung melalui total aset yang diprosikan dengan nilai logaritma natural dari total asset perusahaan (\ln *Total Asset*). Besar kecilnya ukuran suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal, semakin besar perusahaan maka akan semakin besar pula dana yang dibutuhkan perusahaan untuk melakukan investasi (Ariyanto, 2002). Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan menggunakan pendanaan eksternal juga semakin besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang operasionalnya dan salah satu alternatif pemenuhannya adalah dengan modal asing apabila modal sendiri tidak mencukupi (Halim, 2007).

Pada dasarnya menurut Edy Suwito dan Arleen Herawaty (2005) ukuran perusahaan hanya terbagi dalam 3 kategori yaitu : “perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium-size*) dan perusahaan kecil (*small firm*). Penentuan ukuran perusahaan ini didasarkan kepada total asset perusahaan”. Salah satu ukuran kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba yang maksimal dapat dilihat dari rasio-rasio yang menunjukkan perkembangan atau kemunduran dari operasional normal perusahaan tersebut. Hal ini dapat dilihat salah satunya dari rasio pertumbuhan, dimana rasio pertumbuhan menunjukkan ukuran kenaikan atau penurunan kinerja keuangan suatu perusahaan yang dapat dilihat dari perbandingan tahun sebelum dan sesudah maupun sedang berjalan. Dalam rasio pertumbuhan ini akan dihitung seberapa jauh pertumbuhan dari beberapa pos penting dalam laporan keuangan. Variabel ini diukur dengan rata-

rata jumlah nilai kekayaan yang dimiliki suatu perusahaan (total aktiva). Skala pengukuran yang digunakan adalah skala rasio.

B. Penelitian Terdahulu

Berikut ini adalah penelitian-penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti-peneliti terdahulu:

1. Penelitian Devy Anggriyani Lessy (2016) tentang pengaruh, likuiditas, profitabilitas, dan struktur aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia menunjukkan bahwa Likuiditas berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.
2. Penelitian Indrajaya (2011) yang 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. Variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Variabel profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.
3. Rahmawardani (2007) dalam penelitiannya tentang “Analisis pengaruh aspek likuiditas, profitabilitas, resiko bisnis dan pertumbuhan terhadap struktur modal perusahaan”. Dengan variabel independen yang digunakan yaitu likuiditas, profitabilitas, resiko bisnis, dan pertumbuhan penjualan. Variabel dependennya yaitu struktur modal. Hasil penelitiannya yaitu variabel yang berpengaruh positif dan signifikan yaitu likuiditas dan pertumbuhan

penjualan, sedangkan pada variabel profitabilitas dan risiko bisnis berpengaruh negative dan signifikan.

4. Putra dan Kesuma (2013) dalam penelitiannya berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran, Pertumbuhan terhadap Struktur Modal”. Hasilnya menunjukkan bahwa variabel profitabilitas dan likuiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Sebaliknya variabel ukuran perusahaan tidak terbukti memiliki pengaruh terhadap struktur modal sehingga pengaruhnya negatif. Variabel pertumbuhan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.
5. Sari (2013) dalam penelitiannya tentang “Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva dan Likuiditas terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2008-2010”, menyatakan bahwa variabel struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Profitabilitas yang diproksikan dengan ROE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

C. Pengembangan Hipotesis

1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Profitabilitas dihitung dari laba dibagi investasi modal (Wild dan Halsey, 2005). Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi

memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal.

Menurut Nugrahani (2012) kemampuan perusahaan mempengaruhi besaran struktur modal perusahaan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas cukup untuk membiayai operasionalnya, tidak perlu menambah besaran hutang dari perusahaan tersebut. Karena semakin besar keuntungan perusahaan, semakin besar laba ditahan yang mampu untuk digunakan dalam operasionalnya.

Azhagaiah & Govoury (2011) menganalisis pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur di India. Studi mereka membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh negative terhadap struktur modal. Karena jika perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi, pembiayaan operasional perusahaan akan menggunakan laba di tahan di bandingkan dengan utang.

Semakin tinggi profitabilitas dalam sebuah perusahaan menunjukkan bahwa laba yang diperoleh perusahaan tersebut juga tinggi. Jika laba perusahaan tinggi maka perusahaan memiliki sumber dana dari dalam yang cukup besar berupa laba di tahan sehingga perusahaan lebih sedikit memerlukan pendanaan dari luar yaitu hutang. Selain itu, apabila laba ditahan bertambah, rasio hutang dengan sendirinya akan menurun, dengan asumsi bahwa perusahaan tidak menambah jumlah hutang. Berdasarkan uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

H1 = profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal

2. Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Likuiditas yaitu untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan utang-utang jangka pendeknya secara tepat waktu. Dengan melihat tingkat likuiditas perusahaan, para investor dapat menyimpulkan perusahaan mana yang akan mereka pilih untuk menanamkan modal mereka. Putri dan Cristiawan (2014) Perusahaan yang diminati investor adalah perusahaan yang mempunyai rasio likuiditas yang cukup tinggi untuk standar perusahaan sejenisnya

Menurut Nugrahani (2012) perusahaan yang tingkat likuiditasnya tinggi, semakin mampu untuk membayar hutang atau pendanaan eksternal perusahaan. Dengan kemampuan likuiditasnya, perusahaan dapat mengurangi tingkat resiko perusahaan oleh hutang dengan mengurangi tingkat hutang atas kemampuannya.

Perusahaan cenderung lebih menyukai pendanaan internal terlebih dahulu di bandingkan pendanaan eksternal, hal tersebut dikarenakan kecilnya resiko yang ditanggung perusahaan jika menggunakan pendanaan internal. Dengan besarnya kemampuan memenuhi kewajiban hutangnya, perusahaan hendaknya mengurangi resiko perusahaan dengan mengurangi hutang perusahaan tersebut. Perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi, berarti perusahaan tersebut memiliki cukup banyak dana yang dapat digunakan untuk melunasi hutang jangka pendeknya. Sehingga semakin tinggi tingkat likuiditas, akan semakin rendah struktur modal yang digunakan.

Menurut Gichuhi Lilian (2016) bahwa perusahaan dengan ekuitas yang lebih likuid sangat rendah tingkat *leverage*. Mereka menemukan bahwa

perusahaan dengan ekuitas yang lebih likuid akan mengurangi lebih sedikit utang. Dan memilih menggunakan pendanaan internal terlebih dahulu sebelum mempertimbangkan pendanaan eksternal. Perusahaan dengan lebih banyak likuiditas lebih cenderung meningkatkan ekuitas daripada utang. Jadi dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

H2 = likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal

3. Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal

Menurut Weston dan Copeland (1997) bahwa perusahaan yang mempunyai aktiva tetap jangka panjang lebih besar maka perusahaan tersebut cenderung menggunakan hutang jangka panjang, dengan harapan aktiva tersebut dapat digunakan untuk menutup tagihannya atau sebagai jaminan hutang. Selain itu perusahaan yang memiliki struktur aktiva yang lebih tinggi kecenderungan juga akan lebih mapan dalam industri, memiliki risiko lebih kecil dan akan menghasilkan tingkat *leverage* yang besar (Chen dan Hammes, 2002).

Aset yang dimiliki perusahaan digunakan untuk membiayai operasional perusahaan. Besar kecilnya aset dalam suatu perusahaan akan berdampak pada penggunaan modalnya. Perusahaan dengan aset yang besar dapat membiayai modalnya dengan laba perusahaan, namun apabila dana internal tidak mencukupi perusahaan dapat menggunakan pembiayaan yang berasal dari dana eksternal yaitu salah satunya hutang. Bringham dan Houston (2006) menyatakan bahwa perusahaan yang aktivasnya cocok sebagai jaminan atas pinjaman cenderung lebih banyak menggunakan utang jangka panjang, artinya pemberi pinjaman lebih suka

memberikan pinjaman dananya bagi perusahaan yang memiliki aktiva tetap jenis umum lebih banyak.

Menurut Gaud et al. (2003) nilai likuidasi aktiva tetap biasanya akan lebih tinggi dari pada aktiva tidak bewujud, sehingga ketika perusahaan mengalami kebangkrutan, biaya kesulitan keuangan yang ditanggung oleh perusahaan lebih kecil dibandingkan jika perusahaan tersebut memiliki aktiva tidak bewujud lebih tinggi. Aktiva bewujud yang semakin besar akan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memberikan jaminan yang lebih tinggi, sehingga dengan mengasumsikan faktor lain konstan, perusahaan akan meningkatkan utang untuk mendapatkan keuntungan dari penggunaan utang.

Mas'ud (2008) menyatakan bahwa semakin besar struktur aktiva maka semakin besar pula penggunaan hutang dalam struktur modal perusahaan. Tangibility yang merupakan variabel indikator dari struktur aktiva adalah menunjukkan seberapa besar aktiva yang dapat dijamin kepada kreditur sehingga memiliki risiko yang sedikit. Perusahaan yang memiliki struktur aktiva yang besar akan lebih mudah dalam melakukan pinjaman terhadap pihak eksternal karena memiliki jaminan yang besar juga. Berdasarkan uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal.

H3 = struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal

4. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Semakin besar ukuran sebuah perusahaan, semakin besar pula modal atau pendanaan yang dibutuhkan perusahaan tersebut untuk biaya operasionalnya.

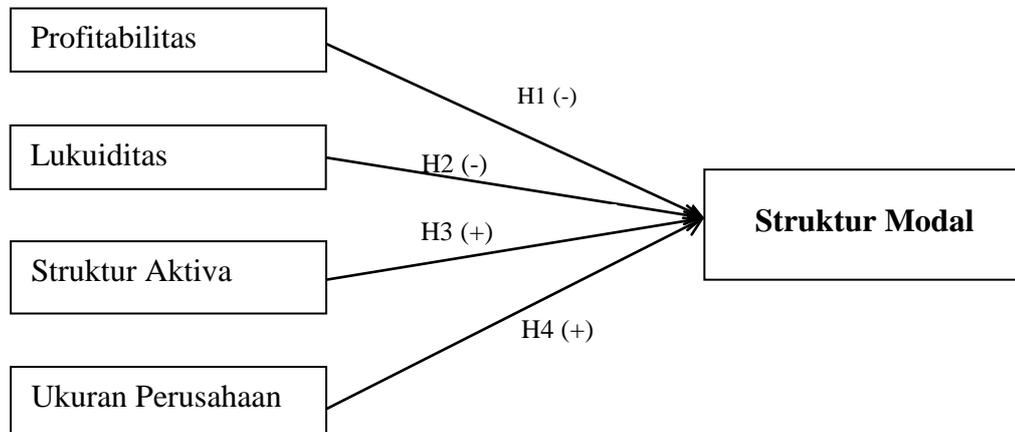
Semakin besar perusahaan maka penggunaan dana eksternal juga akan semakin besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar memiliki kebutuhan dana yang besar dan salah satu pemenuhan dana yang dibutuhkan yaitu dengan menggunakan dana eksternal (Titman dan Wessel, 1988).

Menurut Rajan dan Zingales (1995), kecenderungan perusahaan besar untuk menggunakan dana eksternal juga akan semakin besar. Hal ini dikarenakan perusahaan besar memiliki kebutuhan dana yang besar dan salah satu alternatif pemenuhan dananya saat dana internal tidak mencukupi adalah dengan menggunakan dana eksternal. Perusahaan yang berukuran besar cenderung lebih mudah dalam mengakses sumber dana, sehingga akan meningkatkan hutangnya agar struktur modal menjadi maksimal.

Ogbulu dan Emeni (2012) dalam penelitian mereka menemukan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal di karenakan perusahaan besar akan semakin banyak membutuhkan pendanaan. dan sumber pendanaan yang bisa di peroleh yaitu dengan hutang. Berdasarkan pemaparan di atas dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal.

H4 = ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal

D. Model Penelitian



Gambar 2.1
Model penelitian

Keterangan :

H1 = Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

H2 = Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

H3 = Struktur Aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

H4 = Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.