

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Teori Keagenan

Ada beberapa teori yang berhubungan dengan struktur modal perusahaan, salah satunya yaitu Teori Keagenan (*Agency theory*). Horne dan Wachowicz (2007:482) menyatakan bahwa manajemen merupakan agen dari pemegang saham, sebagai pemilik perusahaan. Para pemegang saham berharap agen akan bertindak atas kepentingan mereka sehingga mendelegasikan wewenang kepada agen. Untuk dapat melakukan fungsi dengan baik, manajemen harus diberi imbalan dan pengawasan yang memadai. *Agency theory* mengasumsikan bahwa semua individu bertindak atas kepentingan mereka sendiri. Pemegang saham sebagai principal diasumsikan hanya tertarik kepada hasil keuangan yang bertambah atau investasi mereka di dalam perusahaan. Sedang para agen disumsikan menerima kepuasan berupa kompensasi keuangan dan syarat-syarat yang menyertai dalam hubungan tersebut. Karena perbedaan kepentingan ini masing-masing pihak berusaha memperbesar keuntungan bagi diri sendiri. Prinsipal menginginkan pengembalian yang sebesar-besarnya dan secepatnya atas investasi yang salah satunya dicerminkan dengan kenaikan porsi dividen dari tiap saham yang dimiliki. Agen menginginkan kepentingannya diakomodir dengan pemberian kompensasi, bonus, insentif, remunerasi yang “memadai” dan sebesar-besarnya atas kinerjanya. Principal menilai prestasi agen berdasarkan kemampuannya memperbesar laba untuk dialokasikan pada pembagian dividen. Makin tinggi laba, harga saham dan makin besar dividen, maka agen dianggap berhasil dan berkinerja baik sehingga layak mendapat insentif yang tinggi. Menurut Tifani, J. (2018) Teori keagenan ditekankan untuk mengatasi dua permasalahan yang dapat terjadi dalam hubungan keagenan. Pertama, adalah masalah keagenan yang timbul pada saat keinginan-keinginan atau tujuan-tujuan prinsipal dan agen saling berlawanan dan merupakan hal yang sulit bagi prinsipal untuk melakukan verifikasi apakah agen telah melakukan sesuatu secara tepat. Kedua, adalah

masalah pembagian dalam menanggung resiko yang timbul dimana prinsipal dan agen memiliki sikap berbeda terhadap resiko

2.2. Struktur Modal

Dalam hal ini struktur modal dinyatakan dalam bentuk rasio dan dihitung dengan cara perbandingan antara total utang perusahaan terhadap total ekuitas perusahaan yang biasa diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER).

Komponen struktur modal terdiri dari internal dan eksternal perusahaan. Modal internal terdiri dari modal sendiri sedangkan modal eksternal berasal dari utang. Berikut ini adalah komponen-komponen struktur modal:

1. Modal Sendiri

Sumber pendanaan dari modal sendiri terbagi menjadi dua yaitu dapat berasal dari dalam perusahaan maupun dari luar perusahaan. Sumber dari dalam (*internal financing*) berasal dari hasil operasi (laba) yang ditahan, sedangkan sumber dari luar (*external financing*) dalam bentuk saham biasa atau saham preferen.

2. Utang Jangka Panjang.

Utang adalah sumber pendanaan yang harus dikembalikan pada jangka waktu tertentu. Utang jangka panjang merupakan sumber pendanaan yang dihimpun dari kreditur dengan jangka waktu lebih dari satu tahun. Jenis-jenis utang jangka panjang tersebut adalah obligasi, hipotek, dan kredit investasi

Struktur modal adalah perbandingan antara total utang perusahaan dengan total modal sendiri. DER merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan utang terhadap total ekuitas perusahaan. Apabila DER menunjukkan hasil lebih dari satu berarti menunjukkan bahwa total utang perusahaan lebih besar dibandingkan dengan total modal sendiri. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan memiliki ketergantungan yang tinggi terhadap kreditur dan risiko perusahaan terhadap kebangkrutan akan semakin meningkat apabila investasi yang dijalankan tidak menghasilkan pengembalian yang optimal. Pengembalian yang optimal akan terjadi apabila tingkat keuntungan (laba) dari penggunaan utang tersebut lebih tinggi dibandingkan dengan risiko dari penggunaan utang.

Kinerja keuangan merupakan gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana, yang biasanya diukur dengan indikator kecakupan modal, likuiditas, dan *Profitabilitas*. Kinerja keuangan dapat digunakan untuk menilai kinerja manajemen dalam suatu periode apakah mencapai target seperti yang telah ditetapkan dan dapat juga digunakan untuk menilai kemampuan manajemen dalam memberdayakan sumber daya perusahaan secara efektif. Selain itu, kinerja keuangan dapat dijadikan sebagai evaluasi hal-hal yang perlu dilakukan perusahaan di masa yang akan datang agar kinerja manajemen dapat ditingkatkan atau dipertahankan sesuai dengan target perusahaan. Kinerja keuangan merupakan suatu capaian yang dapat dihitung dari laporan keuangan dengan cara menganalisis poin-poin yang tercantum dalam laporan keuangan suatu perusahaan. Poin-poin yang dimaksud disini adalah angka-angka yang diperoleh berdasarkan aktivitas operasi perusahaan dalam waktu tertentu.

Dengan memperhatikan kondisi keuangan perusahaan para pengguna laporan atau para pemangku kepentingan akan bisa menilai kinerja pada suatu perusahaan. Informasi tentang kondisi kinerja perusahaan ini banyak dibutuhkan oleh berbagai pihak baik yang berasal dari internal maupun eksternal. Dari pihak eksternal, misalnya investor yang tertarik dengan pengungkapan informasi pendapatan yang ada saat ini dan taksiran pendapatan yang akan datang untuk melihat seberapa stabil kondisi keuangan suatu perusahaan dari waktu ke waktu. Secara internal manajemen juga membutuhkan analisis keuangan untuk pengendalian internal seperti analisis perencanaan dan pengendalian yang efektif.

Stakeholder dalam mengambil keputusan untuk menginvestasikan modalnya membutuhkan suatu laporan kinerja keuangan yang digunakan sebagai tolak ukur layak atau tidaknya perusahaan tersebut untuk dijadikan tempat berinvestasi dengan melihat kinerja keuangan, stakeholder dapat melihat gambaran perkembangan perusahaan di masa yang akan datang. Pada penelitian ini rasio *leverage* yang akan digunakan adalah *debt to equity ratio* (DER). Rasio ini menggambarkan sampai sejauh mana modal pemilik dapat menutupi hutang-hutang kepada pihak luar. Semakin besar nilai DER maka semakin besar risiko

operasional perusahaan dan begitu pula sebaliknya. *Debt To Equity Ratio* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, yang ditunjang oleh berapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Oleh karena itu, semakin rendah DER akan semakin tinggi perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya. DER merupakan kelompok rasio yang menjadi salah satu variabel dependen dalam penelitian ini. Nilai DER ditunjukkan dengan total kewajiban yang dibagi dengan nilai total ekuitas. Semakin tinggi DER menunjukkan semakin besar total utang terhadap total ekuitas. Hal ini juga akan menunjukkan semakin besar ketergantungan perusahaan terhadap pihak luar (kreditur) sehingga tingkat resiko perusahaan semakin besar. Menurut (Brigham dan Houston, 2006), semakin tinggi risiko dari penggunaan lebih banyak utang akan cenderung menurunkan harga saham. Investor perlu memperhatikan kesehatan perusahaan melalui perbandingan antara modal sendiri dan modal pinjaman. Jika modal sendiri lebih besar dari modal pinjaman, maka perusahaan tidak akan mudah bangkrut. DER merupakan salah satu rasio leverage yang menunjukkan perbandingan antara total utang dengan modal sendiri. Rasio ini digunakan untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan oleh kreditor dengan pemilik perusahaan sehingga rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang. *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio hutang terhadap modal. Rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang, dimana semakin tinggi nilai rasio ini menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan. Peningkatan hutang pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang diterima karena kewajiban untuk membayar hutang lebih diutamakan dari pada pembagian dividen.

Maka dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* adalah rasio yang digunakan untuk menilai liabilitas dan ekuitas dan dipakai untuk memperlihatkan jaminan yang tersedia bagi kreditor. Bagi bank (kreditor) semakin besar rasio ini, akan semakin tidak menguntungkan karena semakin besar yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi di perusahaan seperti tidak mampu melunasi utang dan biaya bunga. Namun bagi perusahaan justru semakin besar batas

pengamanan bagi peminjam jika terjadi kerugian atau penyusutan aktiva. Rasio ini memberikan petunjuk umum tentang kelayakan dan resiko keuangan perusahaan. Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* menunjukkan semakin tinggi penggunaan utang sebagai sumber pendanaan perusahaan. Hal ini dapat menimbulkan resiko yang cukup besar bagi perusahaan ketika perusahaan tidak mampu membayar kewajiban tersebut pada saat jatuh tempo, sehingga akan mengganggu kontinuitas operasi perusahaan. Selain itu, perusahaan akan dihadapkan pada biaya bunga yang tinggi sehingga dapat menurunkan laba perusahaan. Kewajiban atau utang bukan suatu yang buruk jika dapat memberikan keuntungan kepada pemiliknya, jika kewajiban atau utang ini dapat dimanfaatkan dengan efektif, maka hasil yang diperoleh berupa laba dapat cukup untuk membayar biaya bunga secara periodik ditambah kewajiban pokok.

2.3. Faktor Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal

Menurut (Ross et al. 2013) kinerja keuangan dapat dihitung dengan berbagai macam cara, salah satunya adalah dengan cara menganalisis rasio-rasio keuangan dalam konsep Ross tersebut, rasio keuangan terbagi menjadi beberapa dimensi atau aspek yaitu, Aspek Manajemen Aset, Aspek *Profitabilitas*, Aspek *Leverage*, Aspek Likuiditas, dan Aspek Pasar. Dalam penelitian ini untuk mengukur kinerja keuangan menggunakan beberapa rasio yaitu Rasio *Profitabilitas*, Rasio *Leverage*, Rasio Likuiditas.

2.3.1. Struktur Aktiva

Pada perusahaan besar umumnya juga memiliki struktur aktiva yang besar hal tersebut dapat dilihat dari aktiva lancar dan aktiva tidak lancar yang dimilikinya. Perusahaan yang memiliki aktiva tetap besar akan dapat lebih dipercaya oleh pihak kreditur apabila ingin berutang, karena apabila perusahaan tersebut tidak dapat melaksanakan kewajibannya kepada kreditur maka aktiva tetap tersebut yang akan menjadi jaminannya. Menurut Brigham dan Houston (2011: 188) perusahaan yang asetnya memadai untuk digunakan sebagai jaminan cenderung akan cukup banyak menggunakan utang. Umumnya aset merupakan hal umum

yang dapat digunakan oleh banyak perusahaan sebagai jaminan perusahaan apabila tidak dapat menjalankan kewajibannya kepada kreditur. Bambang Riyanto (2001: 279) juga menyatakan bahwa besarnya perusahaan dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan. Pada ukuran perusahaan yang besar akan cenderung menggunakan utang yang lebih besar dibandingkan dengan ukuran perusahaan yang kecil. Menghimpun dana berupa utang tersebut dilakukan untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan yang semakin besar. *Trade-Off Theory* menyatakan bahwa perusahaan mendapatkan manfaat dari penggunaan utang dengan risiko kebangkrutan yang harus dihadapi. *Trade-Off Theory* secara tidak langsung bertujuan untuk menghindari perusahaan dalam penggunaan utang yang berlebihan agar terhindar dari kebangkrutan. Masalah yang berhubungan dengan kebangkrutan akan semakin besar apabila struktur modal perusahaan berupa utang digunakan terlampaui besar dibandingkan dengan manfaat dari penggunaan utang tersebut. Namun apabila ukuran perusahaan kecil membutuhkan dana untuk memenuhi struktur modalnya, maka dapat menghimpun dana berupa utang dari kreditur atau melakukan penerbitan saham kepada investor. *Signal Theory* beranggapan bahwa pada saat perusahaan menerbitkan saham maka hal tersebut dianggap sebagai suatu isyarat atau pertanda yang dilakukan oleh manajemen kepada investor mengenai bagaimana suatu prospek perusahaan kedepannya. Untuk menghitung struktur aktiva dinyatakan dalam bentuk rasio.

2.3.2. Profitabilitas

Pada penelitian ini rasio *Profitabilitas* yang akan digunakan adalah *Return On Equity* (ROE), Rasio *Profitabilitas* bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, baik dalam hubungannya dengan penjualan, aset, maupun terhadap modal sendiri. Salah satu rasio yang dapat digunakan adalah *return on Equity* (ROE). Pengembalian ekuitas atau ROE (Return On Equity) perhitungan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan modal sendiri dan menghasilkan laba bersih bagi pemilik atau investor. ROE sangat bergantung pada besar-kecilnya perusahaan, misalnya untuk perusahaan kecil tentu memiliki modal yang relatif

kecil, sehingga ROE yang dihasilkanpun kecil, begitu pula sebaliknya. Analisis ROE merupakan rasio *Profitabilitas* dan merupakan teknik analisis yang lazim digunakan untuk mengukur tingkat efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan. Rasio ini, sering digunakan oleh investor dalam menilai suatu saham. ROE digunakan karena mampu mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada masa lampau untuk kemudian diproyeksikan di masa masa yang akan datang. ROE menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Rasio ini penting bagi pihak pemegang saham yaitu untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi pengelolaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan (Prasetyorini, 2013). Perusahaan yang memiliki tingkat *Profitabilitas* yang tinggi cenderung untuk mengungkapkan lebih banyak informasi karena ingin menunjukkan kepada masyarakat atau pihak lain bahwa perusahaan memiliki tingkat *Profitabilitas* yang tinggi dibandingkan dengan perusahaan lain dengan industri yang sama. Selain itu, perusahaan juga ingin menunjukkan kepada investor bahwa operasi berjalan efisien contohnya yaitu perbaikan kinerja keuangan, maksimalisasi profit dan kesuksesan perusahaan jangka panjang. Asset atau aktiva yang dimaksud adalah keseluruhan harta perusahaan, yang diperoleh dari modal sendiri maupun dari modal asing yang telah diubah perusahaan menjadi aktiva - aktiva perusahaan yang digunakan untuk kelangsungan hidup perusahaan.

2.3.3. *Growth opportunity*

Peluang pertumbuhan (*Growth opportunity*) adalah tingkat pertumbuhan perusahaan di waktu yang akan datang. Menurut Kartini dan Arianto (2008) definisi lain dari peluang pertumbuhan adalah perubahan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Peluang pertumbuhan dapat dijadikan sebagai tolak ukur dalam menentukan seberapa jauh tingkat pertumbuhan perusahaan di masa depan. Apabila tingkat pertumbuhan perusahaan cepat dapat berdampak pada kebutuhan pendanaan yang semakin besar. Dengan tingginya tingkat pertumbuhan perusahaan tersebut akan memberikan sinyal positif kepada pihak internal dan

eksternal perusahaan karena mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan baik. Perusahaan yang bertumbuh pesat cenderung lebih banyak menggunakan utang dari pada perusahaan yang memiliki pertumbuhan lebih lambat (Brigham dan Houston, 2011: 189). Penggunaan utang tersebut digunakan untuk memenuhi kegiatan perusahaan yang lebih besar seiring dengan bertumbuhnya perusahaan. Untuk menghitung *Growth opportunity* yaitu dengan cara membandingkan total aset pada tahun sekarang dengan tahun sebelumnya.

2.3.4. Business risk

Menurut In, Agus & Hartono (2017) Risiko Bisnis berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal, Hal ini dikarenakan semakin tinggi tingkat *leverage* operasi perusahaan, dengan risiko usaha yang besar, maka kurang menarik minat kreditur untuk memberikan pinjaman karena kreditur cenderung memberikan pinjaman kepada perusahaan yang memiliki risiko usaha kecil. Untuk menghitung *Business risk* dinyatakan dalam bentuk rasio.

Brigham dan Houston (2011:157) risiko bisnis merupakan risiko aset perusahaan jika perusahaan tidak menggunakan hutang. Risiko bisnis dapat meningkat ketika perusahaan menggunakan hutang yang tinggi untuk memenuhi kebutuhan pendanaannya. Risiko timbul seiring dengan munculnya beban biaya atas pinjaman yang dilakukan perusahaan. Semakin besar beban biaya yang harus ditanggung maka semakin risiko yang dihadapi perusahaan juga semakin besar. Risiko bisnis memiliki pengaruh yang tidak signifikan dengan struktur modal karena rendahnya risiko akan mengakibatkan manajemen perusahaan kurang mempertimbangkan risiko bisnis dalam menentukan besarnya utang. Dalam penelitian Indrajaya, G., & Setiadi, R. (2011) Risiko bisnis merupakan risiko dasar yang dimiliki perusahaan selain financial risk sebagai tambahan risiko perusahaan akibat penggunaan utang. Menurut Brigham dan Houston (1998: 8), risiko bisnis dipengaruhi oleh: variabilitas permintaan (unit yang terjual), variabilitas harga jual, variabilitas harga masukan, kemampuan untuk menyesuaikan harga keluaran terhadap perubahan harga masukan, sejauh mana biaya-biaya bersifat tetap : Leverage Operasi. Semakin tinggi risiko bisnis, maka

probabilitas terjadinya financial distress juga semakin tinggi (apalagi ketika perusahaan menggunakan banyak utang) (Krishnan dan Moyers,1996). Ini dikarenakan earning yang tidak menentu akan menyebabkan arus kas masuk yang tidak menentu pula. Dan jika ternyata perusahaan rugi atau arus kas yang masuk tidak mencukupi untuk membayar beban bunga, maka perusahaan dapat bangkrut. Dan 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

2.3.5. Likuiditas

Rasio likuiditas pada penelitian ini yang akan digunakan adalah *current ratio (CR)*. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. Rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan hubungan aktiva lancar dengan kewajiban lancar. Aktiva lancar terdiri dari kas, sekuritas, piutang usaha, dan persediaan. Sedangkan kewajiban lancar terdiri dari hutang usaha, wesel bayar jangka pendek, kewajiban jangka panjang yang akan jatuh tempo, pajak akrual, dan beban akrual lainnya. Jika suatu perusahaan mengalami kesulitan keuangan, maka perusahaan tersebut mulai membayar hutang dengan lebih lambat, atau meminjam dari bank. Jika kewajiban lancar meningkat lebih cepat daripada aktiva lancar, maka rasio lancar akan turun hal ini dapat menimbulkan permasalahan. Karena rasio lancar memberikan indikator terbaik atas besarnya klaim kreditor jangka pendek yang dapat ditutup oleh aktiva yang diharapkan Selanjutnya untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam jangka pendek yaitu dengan menggunakan rasio likuiditas. Perusahaan yang mendapatkan tingkat likuiditas tinggi dianggap mampu untuk mengelola bisnisnya, sehingga menghasilkan tingkat risiko yang rendah. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi merupakan gambaran keberhasilan suatu perusahaan dalam membayar kewajiban-kewajiban jangka pendeknya dengan tepat waktu. Hal ini

tentunya menunjukkan kemampuan perusahaan yang kredibel sehingga menciptakan image positif dan kuat melekat pada perusahaan. Image positif tersebut semakin memungkinkan pihak stakeholders untuk selalu ada pada pihak perusahaan atau mendukung perusahaan tersebut. Kewajiban lancar dipakai sebagai penyebut rasio ini karena dianggap merupakan hutang yang segera harus dilunasi dalam satu tahun atau satu siklus operasi. Apabila rasio lancar rendah, dapat dikatakan bahwa perusahaan kurang modal untuk membayar utang. Salah satu cara yang dilakukan untuk menambah kepercayaan dan image positif yang telah ada yaitu dengan mengungkapkan informasi tambahan yang menggambarkan kegiatan perusahaan yang peduli terhadap tanggungjawab sosial dan lingkungan. Untuk menghitung likuiditas dinyatakan dalam bentuk rasio

2.4. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu yang berkaitan dengan penelitian ini antara lain :

Tabel 2.1
Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Peneliti, tahun dan Judul	Variabel	Hasil
1	Evelyn Wijaya dan Jessica (2017).	Struktur Aktiva Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, <i>Growth opportunity</i> , <i>Tangibility</i> , Business Risk, dan Likuiditas.	<p>(1) Kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar di BEI Index LQ45 tahun 2011-2015.</p> <p>(2) Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar di BEI Index LQ45 tahun 2011-2015.</p> <p>(3) Dewan komisaris berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar di BEI Index LQ45 tahun 2011-2015.</p> <p>(4) Dewan direksi kepemilikan manajerial tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar di BEI Index LQ45 tahun 2011-2015.</p> <p>(5) Komite audit berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja</p>

			keuangan perusahaan yang terdaftar di BEI Index LQ45 tahun 2011-2015
2	Ni Putu Deshinta Damayanti dan I Made Dana (2017).	<i>Profitabilitas</i> , struktur aktiva dan ukuran perusahaan	<ol style="list-style-type: none"> 1. ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur modal (DER) 2. <i>Profitabilitas</i> Perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Struktur modal (DER) 3. Risiko bisnis berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Struktur modal (DER)
3.	Iin Munafi'ah, Agus Suprijanto, Hartono (2017)	<i>PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, UKURAN PERUSAHAAN, PERTUMBUHAN PENJUALAN, STRUKTUR AKTIVA DAN RISIKO BISNIS</i>	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Profitabilitas</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal 2. Likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal 3. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal 4. Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal 5. Struktur Aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal

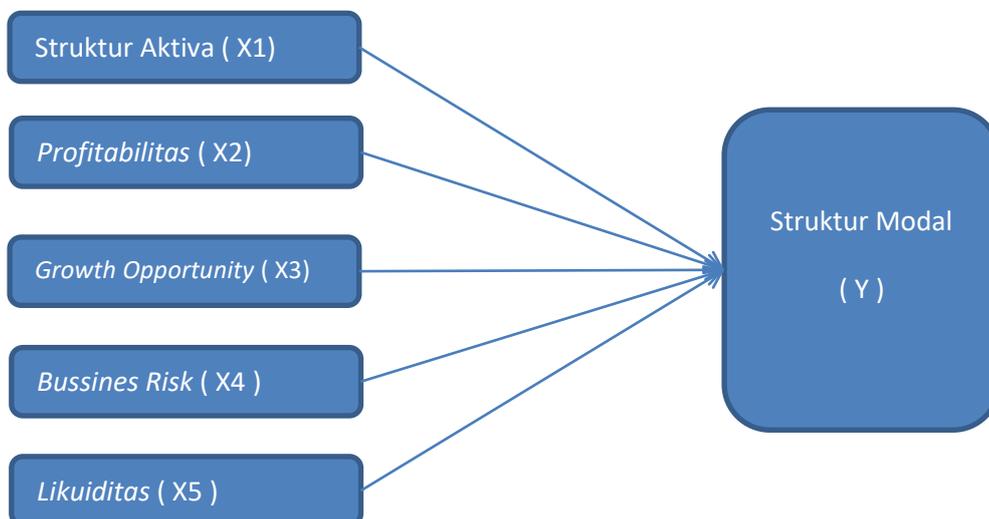
			6. Risiko Bisnis berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal
4	FERDINA WATINGSI H (2018),	<i>Profitability, Ukuran Perusahaan, Tangibility dan pertumbuhan</i>	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Profitabilitas</i> yang diproksikan dengan return on equity (ROE) terbukti memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal. 2. Ukuran perusahaan (SIZE) terbukti memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal 3. <i>Tangibility</i> (TANG) terbukti memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal 4. Pertumbuhan perusahaan (GROWTH) terbukti tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal 5. <i>Profitabilitas</i>, ukuran perusahaan, <i>tangibility</i>, dan pertumbuhan perusahaan secara simultan terbukti memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal
5	NI PUTU NITA SEPTIANI, I GUSTI NGURAH	<i>Profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur asset, risiko bisnis,</i>	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Profitabilitas</i> tidak berpengaruh pada struktur modal 2. Ukuran perusahaan berpengaruh positif pada

	AGUNG SUARYAN A (2018).	likuiditas	struktur modal 3. Struktur aset berpengaruh negatif pada struktur modal 4. Risiko bisnis tidak berpengaruh pada struktur modal, 5. Likuiditas berpengaruh negatif pada struktur modal
--	-------------------------------	------------	--

2.5. Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran merupakan suatu model yang menjelaskan bagaimana hubungan suatu teori dengan faktor – faktor penting yang telah diketahui dalam suatu masalah tertentu. Kerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran



2.6. Bangunan Hipotesis

Salah satu tujuan penelitian ini adalah mencari jawaban atas masalah yang diteliti, dan salah satu cara dengan hipotesis atau dugaan – dugaan sementara. Tujuannya adalah untuk menentukan apakah jawaban teoritis yang terkandung dalam

pernyataan hipotesis didukung oleh fakta yang dikumpulkan dan dianalisis dalam proses pengolahan data. Menurut Iqbal Hasan (2004 : 31) “Hipotesis adalah pernyataan atau dugaan yang bersifat sementara terhadap suatu masalah penelitian yang kebenarannya masih lemah sehingga harus di uji secara empiris (Hipotesis berasal dari kata *Hypo* yang berarti dibawah dan *Thesa* yang berarti kebenaran)”. Hipotesa merupakan anggapan sementara yang harus di uji kebenarannya tentang anggapan tersebut dalam suatu riset dan memiliki manfaat bagi proses riset agar efektif dan efisien

2.6.1. Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal

Pemilihan jenis aktiva oleh suatu perusahaan akan mempengaruhi struktur modal perusahaan. Dengan proporsi aktiva besar akan menyebabkan perusahaan mempunyai tingkat *leverage* yang lebih tinggi. Karena, aktiva yang besar merupakan jaminan yang baik bagi pemberi pinjaman. Sehingga, kepemilikan aktiva tersebut juga dapat menjaga nilai likuiditas perusahaan. Namun, disisi lain asset perusahaan yang banyak menunjukkan kekayaan perusahaan. Dengan adanya asset yang besar maka modal internal perusahaan tinggi. Secara teoritis, apabila perusahaan dilikuidasi masih mampu menutupi utangnya dengan aktiva yang dimiliki (kasmir, 157)

Penelitian yang dilakukan oleh Iin Munafi'ah (2017) menyatakan bahwa Struktur Aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Aktiva yang digunakan suatu perusahaan dalam aktivitas operasinya hingga tingkat tertentu, menentukan sumber pendanaan. Aktiva jangka panjang dibiayai perusahaan dengan modal sendiri, namun dapat juga dibiayai dengan menggunakan modal utang. Sehingga, struktur asset yang mengalami peningkatan akan mengakibatkan kenaikan pada utang. Dikarenakan, asset dapat digunakan sebagai jaminan utang. Sehingga, pemberi kredit akan merasa lebih aman apabila perusahaan tidak dapat melunasi utangnya, ia akan menyita assetnya. Dengan ini, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1: Terdapat pengaruh antara struktur aktiva dengan struktur modal (DER)

2.6.2. Pengaruh *Profitabilitas* terhadap Struktur Modal

Perusahaan yang memiliki tingkat *Profitabilitas* tinggi akan memiliki dana internal yang jumlahnya lebih banyak bila dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki *Profitabilitas* rendah, peningkatan *Profitabilitas* perusahaan akan menurunkan penggunaan hutang perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian Damayanti, N. P. D., & Dana, I. M, *Profitabilitas* Perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Struktur modal. Dan penelitian dari Iin Munafi'ah (2017) menyatakan bahwa *Profitabilitas* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. *Profitabilitas* perusahaan yang tinggi akan lebih banyak menggunakan pendanaan internal. hutang dapat ditekan sehingga modal yang dikeluarkan oleh perusahaan lebih cenderung menggunakan modal internal. Dengan ini, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2: Terdapat pengaruh antara *Profitabilitas* dengan struktur modal (DER)

2.6.3. Pengaruh *Growth opportunity* terhadap Struktur Modal

Besar atau kecilnya *Growth opportunity* dapat dilihat dari pertumbuhan aset yaitu dengan cara membandingkan aset dengan periode sebelumnya. Apabila tingkat *Growth opportunity* perusahaan tinggi dapat berdampak pada kebutuhan pendanaan yang semakin besar. Kebutuhan pendanaan digunakan untuk menjalankan aktivitas perusahaan yang lebih besar dibandingkan dengan sebelumnya.

Dalam penelitian Watiningsih, F. (2018). Menyatakan *Growth opportunity* pengaruh positif dan namun tidak signifikan terhadap struktur modal.. Dengan tingginya tingkat pertumbuhan perusahaan tersebut akan memberikan sinyal positif kepada pihak internal dan eksternal perusahaan. Perusahaan yang memiliki potensi pertumbuhan tinggi tentu akan memiliki peluang dalam hal meminjam pendanaan dari pihak luar yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki *Growth opportunity* rendah. Dengan ini, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3: Terdapat pengaruh antara *Growth opportunity* dengan struktur modal (DER)

2.6.4. Pengaruh *Business risk* terhadap Struktur Modal

Variabel *Business risk* berpengaruh terhadap struktur modal dikarenakan risiko perusahaan yang tinggi akan mengarah pada biaya eksternal berupa hutang maupun dengan penerbitan saham. Iin Munafi'ah (2017) dalam penelitiannya menyatakan Risiko usaha akan menunjukkan seberapa besar risiko perusahaan jika suatu perusahaan tidak menggunakan hutang. Penggunaan hutang yang meningkat dapat meningkatkan risiko kebangkrutan pada suatu perusahaan (Brigham dan Houston, 2011:157). Ketidaksesuaian dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wijaya, E., & Jessica, J. (2018). menyatakan bahwa *Business risk* tidak berpengaruh terhadap struktur modal, resiko terhadap operasi perusahaan apabila perusahaan tidak menggunakan hutang serta ketidakpastian dalam memproyeksi tingkat pengembalian aset / Rate of return on assets pada perusahaan di masa mendatang. Dengan ini, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H4: Terdapat pengaruh antara *Business risk* dengan struktur modal (DER)

2.6.5. Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan hubungan aktiva lancar dengan kewajiban lancar. Aktiva lancar terdiri dari kas, sekuritas, piutang usaha, dan persediaan. Sedangkan kewajiban lancar terdiri dari hutang usaha, wesel bayar jangka pendek, kewajiban jangka panjang yang akan jatuh tempo, pajak akrual, dan beban akrual lainnya. Jika suatu perusahaan mengalami kesulitan keuangan, maka perusahaan tersebut mulai membayar hutang dengan lebih lambat, atau meminjam dari bank. Jika kewajiban lancar meningkat lebih cepat daripada aktiva lancar, maka rasio lancar akan turun hal ini dapat menimbulkan permasalahan. Karena rasio lancar memberikan indikator terbaik atas besarnya klaim kreditor jangka pendek yang dapat ditutup oleh aktiva yang diharapkan Likuiditas menggambarkan seberapa mampu perusahaan membayarkan kewajibannya. Likuiditas perusahaan ditentukan dengan perbandingan aset lancar dengan kewajiban lancar. Apabila aset lancar lebih tinggi dibandingkan dengan kewajiban lancar maka hal tersebut menunjukkan perusahaan memiliki likuiditas

yang baik. Likuiditas yang baik tersebut dapat memberikan gambaran dan meyakinkan kepada kreditur bahwa dana yang dipinjamkan kepada perusahaan tersebut akan dapat dilunasi. Dari hasil penelitian Wijaya, E., & Jessica, J. (2018) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi memiliki aktiva yang lebih likuid dan memiliki jumlah hutang yang lebih sedikit sehingga akan menurunkan struktur modal perusahaan. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Septiani, N. P. N., & Suaryana, I. G. N. A. (2018) menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh negatif pada struktur modal..

Dengan ini, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H5: Terdapat pengaruh antara Likuiditas dengan struktur modal (DER)