

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Landasan Teori

1. Struktur Modal

Struktur Modal adalah merupakan perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa (Sartono, 2012). Selanjutnya struktur modal juga diartikan pembelanjaan permanen yang mencerminkan pertimbangan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri (Riyanto, 2010).

Struktur modal menjadi masalah yang penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan. Pentingnya struktur modal bagi setiap perusahaan dikarenakan memiliki pengaruh yang sangat besar terhadap keuangan perusahaan serta nilai perusahaan sehingga manajer keuangan harus memahami faktor yang memengaruhi struktur modal agar dapat memaksimalkan kemakmuran pemegang saham perusahaan (Yuliati, 2011).

Dalam hal ini akan terbentuk suatu pendanaan yang efektif jika perusahaan dapat mengoptimalkan sumber pendanaannya. Struktur modal

yang optimum adalah struktur modal yang dapat meminimumkan biaya penggunaan modal rata-rata Riyanto (2010).

Komponen struktur modal terdiri dari modal asing dan modal sendiri,yaitu:

a. Modal asing

Modal asing adalah modal yang berasal dari luar perusahaan yang sifatnya sementara bekerja di dalam perusahaan,dan bagi perusahaan yang bersangkutan modal tersebut merupakan utang,yang pada saatnya harus dibayar kembali. Mengenai penggolongan utang,ada yang hanya membaginya membagi 2 golongan,yaitu utang jangka pendek (yaitu kurang dari satu tahun) dan utang jangka panjang (lebih dari satu tahun). tetapi banyak penulis dalam bidang pembelanjaran yang membagi modal asing atau utang dalam 3 golongan,yaitu:

- 1) Modal Asing / utang jangka pendek (*Short-term debt*),yaitu yang jangka waktunya pendek yaitu kurang dari satu tahun.
- 2) Modal Asing / utang jangka menengah (*Intermediate-term debt*),yaitu yang jangka waktunya antara 1 sampai 10 tahun.
- 3) Modal Asing / utang jangka panjang (*Long-term debt*),yaitu yang jangka waktunya lebih dari 10 tahun. (Riyanto,2010).

b. Modal Sendiri

Modal sendiri adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam di dalam perusahaan untuk waktu yang tidak tertentu lamanya. Oleh karena itu modal sendiri ditinjau dari sudut likuiditas merupakan “*dana jangka panjang yang tidak tertentu waktunya*” . modal sendiri selain berasal dai luar perusahaan dapat juga berasal dari dalam perusahaan sendiri,yaitu modal yang dihasilkan atau dibentuk sendiri di dalam perusahaan. Modal sendiri yang berasal dari kata *sumber intern* ialah dalam bentuknya keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Modal yang berasal dari pemilik perusahaan adalah berbagai macam bentuknya,menurut bentuk hukum masing-masing perusahaan yang bersangkutan. Dalam P.T modal yang berasal dari pemilik ialah modal saham,dalam Firma ialah modal dari anggota,dalam CV adalah modal yang berasal dari anggota bekerja dan anggota diam/komanditer,dari perusahaan perseorangan ialah modal yang berasal dari pemiliknya dan pada Koperasi ialah simpanan-simpanan pokok dan wajib yang berasal dari para anggotanya. Modal sendiri di dalam suatu perusahaan yang terbentuk Perseroan Terbatas(P.T), terdiri dari :

- 1) Modal Saham
- 2) Cadangan
- 3) Keuntungan (Riyanto,2010)

2. Faktor-faktor yang mempengaruhi Struktur Modal

Manajer keuangan perlu mempertimbangkan beberapa variabel penting dalam menentukan struktur modal seperti tingkat penjualan, struktur aset, tingkat pertumbuhan perusahaan, variabel laba dan perlindungan pajak, skala perusahaan serta kondisi intern perusahaan dan ekonomi makro (Sartono, 2012). Dari beberapa variabel yang telah diuraikan di atas, penelitian ini memilih 4 variabel independen untuk diteliti yaitu pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan *non-debt tax shield* dan *investment opportunity set*.

a. Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu (Habibah dan Andayani, 2015). Perusahaan yang memiliki keuntungan yang meningkat, memiliki jumlah laba ditahan yang lebih besar. Peningkatan laba perusahaan meningkatkan jumlah modal sendiri yang berasal dari laba ditahan. Penjualan yang relatif stabil dan selalu meningkat pada sebuah perusahaan, memberikan kemudahan dari perusahaan tersebut untuk memperoleh aliran dana ekstern atau hutang untuk meningkatkan operasionalnya (Farisa dan Widati, 2017)

Perusahaan dengan tingkat penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh banyak pinjaman dan menanggung beban

tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil (Brigham dan Houston,2011). jadi perusahaan yang penjualan atau tingkat pertumbuhannya tinggi lebih cenderung menggunakan hutang lebih besar dari pada perusahaan yang tingkat pertumbuhannya tidak stabil. Hal ini disebabkan karena kebutuhan dana yang digunakan suatu perusahaan untuk pertumbuhan penjualannya semakin besar atau tinggi (Nofriani,2015). pertumbuhan penjualan dapat diukur berdasarkan perbandingan antara total penjualan periode sekarang (*total sales t*) minus periode sebelumnya (*total sales t-1*) terhadap total penjualan periode sebelumnya.

b. Ukuran Perusahaan.

Ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai besar kecilnya perusahaan. Ukuran perusahaan juga menunjukkan aktivitas yang dimiliki perusahaan. Ukuran perusahaan terbukti memiliki peranan penting dalam menentukan pilihan struktur modal yang akan digunakan oleh suatu perusahaan. Perusahaan besarnya akan lebih mudah memperoleh modal dipasar modal dibandingkan dengan perusahaan kecil karena perusahaan besar memiliki probabilitas yang lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri. Perusahaan besar cenderung untuk mengungkapkan lebih banyak informasi kepada investor luar dari pada perusahaan kecil

(Nasruddin,2004). Perusahaan besar yang sudah *well-established* akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal disbanding dengan perusahaan kecil,karena kemudahaan akses tersebut berarti perusahaan besar memiliki fleksibilitas yang lebih besar pula (Sartono,2012)

c. *Non-Debt Tax Shield*

Non-debt tax shield merupakan besarnya pengurang pajak akibat penggunaan selain hutang. Salah satu faktor yang dapat digunakan untuk mengurangi pajak selain bunga hutang adalah depresiasi atau penyusutan. Depresiasi dipergunakan dalam pengukuran *non debt tax shield* karena depresiasi merupakan salah satu faktor yang dapat digunakan untuk mengurangi pajak selain bunga hutang (Prasetya dan Asandimitra,2014).

d. *Investment Opportunity Set*

Investment Opportunity Set merupakan keputusan investasi dalam bentuk kombinasi aktiva yang dimiliki (*assets in place*) dan pilihan pertumbuhan pada masa yang akan datang dengan Net Present Value (NPV) positif (Myers S. , 1997). IOS merupakan nilai perusahaan yang besarnya tergantung pada pengeluaran-pengeluaran yang ditetapkan manajemen di masa yang akan datang, yang pada saat ini merupakan pilihan investasi yang diharapkan akan menghasilkan return yang lebih besar (Gaver & Gaver, 1993).

3. Teori Struktur Modal

Beberapa teori struktur modal telah dikembangkan khususnya untuk menganalisis pengaruh penggunaan utang terhadap nilai perusahaan dan biaya modal. Teori struktur modal bertujuan memberikan landasan pola pikir untuk mengetahui. terdapat beberapa teori tentang struktur modal, yaitu:

a. Teori Pendekatan Tradisional

Menurut (Hanafi,2016) teori tradisioanl berpendapat akan adanya struktur modal yang optimal. Dengan kata lain struktur modal mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur modal bias diubah-ubah agar bias diperoleh nilai perusahaan yang optimal.

b. Teori MM Tanpa Pajak

Teori struktur modal modern yang pertama adalah teori Modigliani dan Miller (teori MM). mereka berpendapat bahwa struktur modal tidak relevan atau tidak mempengaruhi nilai perusahaan. MM mengajukan beberapa asumsi untuk membangun teori mereka (Hanafi,2016):

a) Tidak ada pajak

b) Tidak ada biaya biaya transaksi

c) Individu dan perusahaan meminjam pada tingkat yang sama

c. Teori MM dengan Pajak

Menurut (hanafi,2016) Teori MM tanpa Pajak dianggap tidak realistis dan kemudian MM memasukan faktor pajak ke dalam teorinya. Pajak dibayarkan kepada pemerintah yang berarti merupakan aliran kas keluar. Utang bias digunakan untuk menghemat pajak, karena bunga bias dipakai sebagai pengurangan pajak.

d. *Trade Off Theory*

Teori ini dikemukakan oleh Mars (1982),menyatakan bahwa rasio hutang yang optimal ditentukan berdasarkan pada perimbangan antara manfaat dan biaya yang timbul akibat penggunaan hutang. Pada dasarnya,tambahan hutang masih dapat dilakukan (ditoleransi) oleh perusahaan selama manfaat yang diberikan masih lebih besar dari pada biaya akibat hutang itu sendiri,selain itu tambahan masih dilakukan selama masih adanya aset tetap sebagai jaminan,tetapi jika biaya hutang sudah terlalu tinggi,perusahaan seharusnya tidak menambah hutang lagi untuk menghindari resiko yang tidak diinginkan. Di sisi lain,teori ini juga menyatakan bahwa suatu perusahaan tidak akan mencapai nilai optimal jika pendanaan dibiayai oleh oleh hutangsepenuhnya atau tidak menggunakan hutang sama sekali (Farisa dan Widati,2017)

e. *Pecking Order Theory*

Seorang akademisi,Donald Donaldson (1961) melakukan pengamatan terhadapp perilaku terhadap perilaku struktur modal di

perusahaan di Amerika Serikat. Pengamatannya menunjukkan bahwa perusahaan yang mempunyai keuntungan yang tinggi ternyata cenderung menggunakan utang yang rendah.

Secara spesifik, perusahaan mempunyai urutan preferensi dalam penggunaan dana. Skenario urutan dalam *pecking order theory* adalah sebagai berikut:

- 1) Perusahaan memilih pendanaan internal. dana internal tersebut diperoleh dari laba (keuntungan) yang dihasilkan dari kegiatan perusahaan.
- 2) Perusahaan menghitung target rasio pembayaran didasarkan pada perkiraan kesempatan investasi. Perusahaan berusaha menghindari perubahan dividen yang tiba-tiba. Dengan kata lain, pembayaran dividen diusahakan konstan atau kalau berubah terjadi secara gradual dan tidak berubah secara signifikan..
- 3) Karena kebijakan dividen yang konstan (*sticky*), digabung dengan fluktuasi keuntungan dan kesempatan investasi yang tidak bisa diprediksi, akan menyebabkan aliran kas yang diterima oleh perusahaan 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 uang atau membeli surat berharga. Jika kas

tersebut kecil, perusahaan akan menggunakan kas yang dimiliki atau menjual surat berharga.

- 4) jika pendanaan dari luar (*external financing*) diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling “aman” terlebih dahulu yang dimulai dengan utang kemudian dengan surat berharga campuran seperti obligasi konvertibel, dan kemudian barangkali saham sebagai pilihan terakhir, Hanafi (2016).

f. Teori Asimetris

Menurut (Hanafi, 2016) teori asimetris 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). Karena itu bisa dikatakan terjadi asimetris informasi antara manajer dengan investor.

g. Signaling

Menurut Ross (1977) dalam Hanafi (2016) mengembangkan model dimana struktur modal (penggunaan utang) merupakan sinyal yang disampaikan oleh manajer ke pasar. Jika manajer mempunyai keyakinan bahwa prospek perusahaan baik, dan karenanya ingin agar saham tersebut meningkat, maka manajer akan mengkomunikasikan hal tersebut kepada investor. Manajer bias menggunakan utang lebih banyak sebagai signal yang lebih redibel. Karena perusahaan yang meningkatkan utang bias dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan dimasa mendatang. Investor juga diharapkan akan menangkap sinyal tersebut dengan pemahaman bahwa perusahaan mempunyai prospek baik.

B. Penelitian Terdahulu

Farisa dan Widati (2017) penelitian ini menggunakan model regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa profitabilitas dan kebijakan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, likuiditas dan struktur aktiva negatif signifikan terhadap struktur modal dan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

Primantara dan Dewi (2016) penelitian ini menggunakan model regresi linier berganda dan metode asosiatif. Hasil penelitian ini menemukan bahwa

likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, pajak berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, penelitian ini menggunakan teknik sampel *purposive sampling*.

Insiroh (2014) penelitian ini menggunakan model regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal, ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal, pertumbuhan aset tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal, struktur aktiva memiliki pengaruh signifikan dan negatif terhadap struktur modal, penelitian ini menggunakan teknik sampel *purposive sampling*.

Sawitri dan Lestari (2015) penelitian ini menggunakan model regresi linier berganda dan metode *purposive sampling*. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal dan pertumbuhan penjualan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, penelitian ini menggunakan teknik sampel *purposive sampling*.

Angelina dan Mustanda (2016) penelitian ini menggunakan model regresi linier berganda dan metode *sampling jenuh*. Hasil penelitian ini

menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, penelitian ini menggunakan teknik sampel *purposive sampling*.

Kartika (2016) penelitian ini menggunakan model regresi linier berganda dan metode *purposive sampling*. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal, pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, penelitian ini menggunakan teknik sampel *purposive sampling*.

Hardanti dan Gunawan (2010) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, risiko tidak berpengaruh terhadap struktur modal dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, penelitian ini menggunakan teknik sampel *purposive sampling*.

Putri (2012) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, ukuran perusahaan berpengaruh

positif dan signifikan terhadap struktur modal, penelitian ini menggunakan teknik sampel *purposive sampling*.

Nugroho (2014) menyatakan bahwa metode Penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal dan umur perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, penelitian ini menggunakan teknik sampel *purposive sampling*.

Liem, Muhadi dan Sutejo (2013) penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif model kuantitatif model Least Square. Hasil penelitian menunjukkan variabel profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, *non-debt tax shield* berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, variabel struktur aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal, dan variabel *growth* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal, penelitian ini menggunakan teknik sampel *purposive sampling*.

Santoso dan Priantinah (2016), metode analisis data yang digunakan analisis regresi linier sederhana dan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan variabel profitabilitas berpengaruh negatif tidak

signifikan terhadap struktur modal, ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, struktur aktiva berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal, likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal, *growth opportunity* berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

Indrajaya, Herlina dan Setiadi (2011), metode analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel struktur aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, tingkat pertumbuhan dan risiko bisnis tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

Prasetya dan Asandimitra (2014), metode Analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil Penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal sedangkan variabel ukuran perusahaan, *growth opportunity*, likuiditas, struktur aset, risiko bisnis dan *non debt tax shield* tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

Sari, Djumahir, Djazuli (2015) penelitian ini menggunakan metode regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas dan usia berpengaruh negatif terhadap struktur modal sedangkan ukuran perusahaan, struktur aktiva dan penjualan berpengaruh

positif terhadap struktur modal dan variabel *non debt tax shield* tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Krisnanda dan Wiksuana (2015) penelitian ini menggunakan metode regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa variabel ukuran perusahaan mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, pertumbuhan penjualan mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal sementara variabel NDTs berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Nasimi (2016) penelitian ini menggunakan metode regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel struktur aktiva memiliki pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal sedangkan variabel ukuran perusahaan, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, *cost of financial distress* dan *non debt tax shield* memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal

Ndubuisi, Fidelis, Christian dan Chinyere (2016), penelitian ini menggunakan metode regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa variabel profitabilitas, ukuran perusahaan, *non debt tax shield* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

Masnoon dan Saeed (2014), penelitian ini menggunakan metode regresi linier. Hasil dari penelitian ini bahwa variabel profitabilitas dan likuiditas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal sedangkan ukuran perusahaan dan struktur aktiva memiliki pengaruh negative tidak

signifikan terhadap struktur modal dan variabel *earning* memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal.

Ramli dan Papilaya (2015) penelitian ini menggunakan alat analisis regresi sederhana dan analisis faktor. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa IOS berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Kasuarina, Rasuli dan Silfi (2014) penelitian ini menunjukkan pertumbuhan perusahaan, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan IOS berpengaruh positif terhadap struktur modal, Risiko Bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Penelitian ini menggunakan regresi linier berganda.

C. Kerangka Pemikiran Hipotesis

1. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal

Pertumbuhan penjualan adalah kenaikan dari waktu ke waktu pada jumlah penjualan (Weston dan Copeland, 2008). Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan tinggi akan cenderung memiliki hutang yang lebih besar karena kebutuhan dana yang dimiliki perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tinggi semakin besar dan jika suatu perusahaan memiliki pertumbuhan penjualan yang stabil akan membuat kreditor percaya sehingga memberikan bunga pinjaman yang rendah.

Hal ini sejalan dengan *trade off theory* yang menjelaskan apabila manfaat yang diperoleh perusahaan dalam menggunakan hutang lebih besar dari pada pengorbanannya, maka sebaiknya perusahaan melakukan pendanaan secara eksternal. Hal ini didukung oleh penelitian Switri dan Lestari(2015), Farisa dan Widati (2017), Eviani (2015). Dari pernyataan diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis alternatif yaitu:

H₁: pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan manufaktur di BEI

2. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan pada total aktiva, jumlah penjualan, dan rata-rata penjualan (Riyanto, 2011). Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan memiliki peran penting dalam menentukan pilihan struktur modal yang akan digunakan oleh perusahaan. Perusahaan yang besar biasanya lebih memiliki reputasi yang lebih baik pada pasar hutang dan menghadapi kendala informasi yang lebih rendah saat melakukan pinjaman sehingga lebih mudah memperoleh modal di pasar dibandingkan dengan perusahaan kecil.

Dengan demikian sesuai dengan penelitian Switri dan Lestari(2015), Kartika(2016), Hardanti dan Gunawan(2010), Primantara dan Dewi(2016) yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh

positif terhadap struktur modal. Dari pernyataan diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis alternatif yaitu:

H₂: ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan manufaktur di BEI

3. Pengaruh *Non-Debt Tax Shield* terhadap Struktur Modal

Non-debt tax shield (NDTS) atau penghematan pajak yang bukan bersumber dari utang merupakan penghematan pajak yang bukan berasal dari bunga pinjaman yang dibayarkan. Menurut Bradley et al. (1984) *non-debt tax shield* tersebut berupa depresiasi aktiva tetap. *Non-debt tax shield* berpengaruh positif terhadap struktur modal. Semakin tinggi *Non-debt tax shield* maka semakin tinggi hutang. Hal ini akan membuat depresiasi yang dimiliki perusahaan meningkat. Depresiasi tersebut dapat digunakan oleh perusahaan sebagai sumber dana dan jaminan dalam membayar hutang sehingga perusahaan dapat berhutang lebih banyak karena sudah memiliki jaminan untuk menambah hutang. Sehingga *Non-debt tax shield* memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Krisnanda dan Wiksuana (2015) dan Miraza dan Muniruddin (2017) yang

menemukan bahwa variabel non-debt tax shield memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap struktur modal

H₃: *Non-Debt Tax Shield* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal.

4. Pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap Struktur Modal

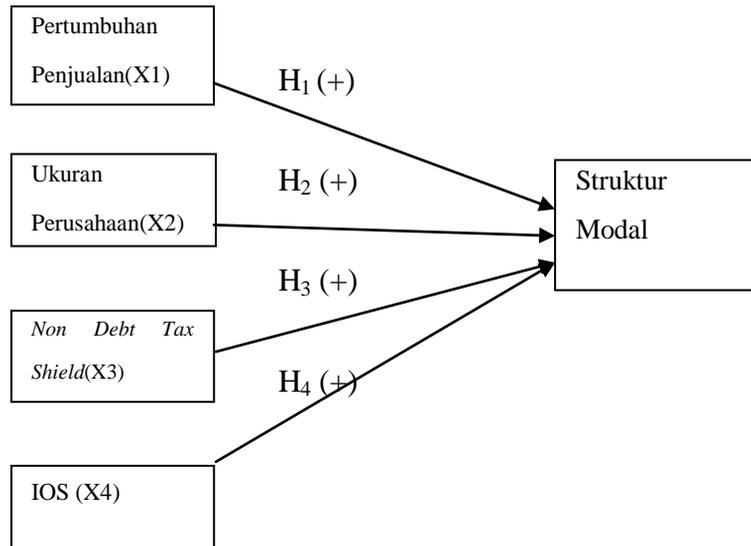
Investment Opportunity Set adalah salah satu faktor dimana dapat mempengaruhi struktur modal, Menurut *trade off theory*, rasio hutang yang optimal ditentukan berdasarkan perimbangan antara manfaat dan biaya yang timbul akibat penggunaan hutang atau perusahaan dapat menukar manfaat pajak dari pendanaan hutang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan. Hal ini dapat dijelaskan jika semakin tinggi IOS atau kesempatan investasi perusahaan, maka perusahaan cenderung lebih banyak menggunakan hutang dalam melakukan investasi. Hal ini sejalan dengan teori trade off karena manfaat dari sisi pajaknya atas pembayaran bunga yang dapat mengurangi jumlah pajak yang dibayarkan perusahaan ini sejalan dengan *signaling theory* dimana perusahaan yang memiliki hutang besar akan menjadikannya sinyal positif bagi investor karena dengan perusahaan memiliki hutang yang besar akan menunjukkan jika perusahaan tersebut memiliki prospek yang bagus kedepannya.

Hal ini sejalan dengan penelitian Ramli dan Papilaya (2015), Kasuarina, Rasuli dan Silfi (2014), Udayani dan Suaryana (2013) menyatakan bahwa *investment opportunity set* memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal.

Berdasarkan hal tersebut, maka dapat ditarik hipotesis sebagai berikut: . Dari pernyataan diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis alternatif yaitu:

H₄: *investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap stuktur modal perusahaan manufaktur di BEI

D. Model Penelitian



Gambar 2. 1 Metode Penelitian