

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Landasan Teori

Struktur modal (*capital structure*) adalah perbandingan atau imbang pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri, Martono & Harjito (2008). Pemenuhan kebutuhan dana perusahaan dari sumber modal sendiri berasal dari modal saham, laba ditahan, dan cadangan. Jika dalam pendanaan perusahaan yang berasal dari modal sendiri masih mengalami kekurangan (*defisit*) maka perlu dipertimbangkan pendanaan perusahaan yang berasal dari luar, yaitu dari hutang (*debt financing*).

Bagi perusahaan, struktur modal merupakan suatu hal yang sangat penting. Karena, hal ini berkaitan dengan risiko dan pendapatan yang diperoleh perusahaan. Untuk mengetahui apakah suatu perusahaan telah efisien dalam melakukan pendanaan, maka perusahaan tersebut harus mencari alternatif -alternatif pendanaan. Pendanaan yang efisien akan terjadi bila perusahaan mempunyai struktur modal yang optimal. Struktur modal yang optimal merupakan kombinasi antara hutang dan ekuitas. Apabila terjadi perubahan rasio hutang jangka panjang dengan modal sendiri akibat penambahan atau pengurangan hutang jangka panjang akan berakibat berubahnya struktur modal perusahaan tersebut.

1. Pendekatan Tradisional

Pendekatan tradisional berpendapat akan adanya struktur modal yang optimal. Dengan kata lain struktur modal mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur modal bisa diubah-ubah agar bisa diperoleh nilai perusahaan yang optimal, Hanafi (2016).

2. Teori *Pecking Order*

Teori *pecking order* ini merupakan teori yang mempunyai keterkaitan dengan struktur modal. Teori ini pertama kali ditemukan oleh Donaldson (1961) di Amerika Serikat dalam pengamatannya, lalu teori ini disempurnakan oleh Myers dan Majluf (1984). Menurut Acaravci (2015) mengungkapkan bahwa teori *pecking order* membahas hubungan antara informasi asimetris dengan investasi dan keputusan pendanaan. Jadi peran seorang manajer dalam melakukan keputusan pendanaan untuk mencari informasi tentang tingkat peluang investasi dan peningkatan *leverage* dengan tingkat yang sama.

Menurut Hanafi (2016), teori ini memperhitungkan tingkat utang yang optimal. Dalam buku Hanafi (2016), menyatakan bahwa teori *pecking order* mempunyai urutan preferensi yaitu, perusahaan memilih pendanaan internal dan eksternal, rasio pembayaran didasarkan pada kesempatan dan keuntungan investasi yang berfluktuatif, dan kebijakan deviden yang konstan. Jadi dalam teori ini menyimpulkan bahwa tingkat keuntungan lebih tinggi daripada utangnya. Dengan adanya tingkat keuntungan yang lebih tinggi, maka

keuntungan tersebut masuk kedalam sumber pendanaan internal yang masuk ke kas perusahaan, sehingga dapat mencukupi kebutuhan operasional perusahaan.

Perusahaan yang menggunakan teori *pecking order* akan lebih condong untuk mempertahankan hutang yang rendah. Perusahaan akan memaksimalkan kapasitas pinjaman cadangan untuk peluang investasi baru agar tidak mengeluarkan saham baru dan perusahaan akan mempertahankan surplus kas saldo perusahaan, Wet (2006).

3. Teori Trade Off

Teori *trade-off* yang diungkapkan oleh Myer (2001), perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat utang tertentu, dimana penghematan pajak dari tambahan utang sama dengan biaya kesulitan keuangan. Teori ini mengalami perubahan nama, yaitu dari *balance theory* menjadi *trade off theory*. Dalam teori ini, jika utang semakin banyak maka perusahaan akan mengalami kebangkrutan. Dalam pembayaran utang tersebut, perusahaan juga membayar beban atau bunga yang telah ditetapkan sebelumnya.

Menurut Ramezanalivaloujerdi (2013), teori *trade-off* menyatakan bahwa perusahaan dapat mengoptimalkan struktur modal kapan saja. Perusahaan harus ada keseimbangan antara beban pajak dari hutang dengan biaya hutang, agar tidak mengalami kebangkrutan. Karena dengan adanya pengurangan pajak pembayaran beban bunga,

perusahaan akan mendapatkan keuntungan dalam menerapkan modal pinjamannya

4. Teori *Signalling* dan Asimetri Informasi

Teori *signalling* dan teori asimetri informasi ini merupakan dua teori yang mempunyai saling keterkaitan satu sama lain. Teori *signalling* menurut Brigham dan Houtson (1999) adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Dalam teori ini memberi informasi mengenai jika suatu perusahaan memiliki prospek yang baik, maka perusahaan tersebut tidak akan menjual saham atau menghindari penjualan saham, namun ketika prospek perusahaan dalam kedepannya kurang baik, maka bisa jadi perusahaan tersebut akan menjual sahamnya, Prabansari & Kusuma, (2005).

Menurut Brigham dan Houston (1999), *asymmetric information* atau ketidaksamaan informasi adalah situasi dimana manajer memiliki informasi yang berbeda (yang lebih baik) mengenai kondisi atau prospek perusahaan dari pada yang dimiliki investor. Jadi manajer memiliki informasi yang lebih banyak ketimbang investor. Sehingga manajer akan dapat membuat keputusan dengan cepat karena mendapat informasi lebih awal, daripada investor sehingga menjadikan investor akan lemah.

5. Teori MM

Teori Modigliani dan Miller (1958) atau yang dikenal dengan teori MM merupakan dasar dari teori keuangan modern. Teori ini berpendapat bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh struktur modal. Artinya ketika perusahaan mendanai investasi, menggunakan hutang atau tanpa hutang tidak berpengaruh terhadap perubahan nilai perusahaan.

a. MM Tanpa Pajak

Pertama kali MM memperkenalkan teori struktur modal dengan asumsi tidak ada pajak pendapatan perusahaan. Dengan asumsi ini maka MM secara matematis menggunakan :

- 1) Proposisi 1, nilai perusahaan yang menggunakan hutang akan sama dengan nilai perusahaan yang tidak menggunakan hutang.
- 2) Proposisi 2, tingkat keuntungan yang disyaratkan untuk perusahaan yang menggunakan hutang, naik proporsional terhadap peningkatan rasio utang dengan saham.

b. MM Dengan Pajak

MM juga mengembangkan ketiga preposisi tersebut dalam kondisi ada pajak penghasilan perusahaan. Dalam kondisi ada pajak penghasilan, perusahaan yang memiliki hutang akan memiliki nilai yang tinggi jika dibanding dengan perusahaan tanpa hutang.

- 1) Proposisi 1, nilai perusahaan yang memiliki hutang adalah sama dengan nilai perusahaan yang tidak memiliki hutang ditambah nilai perlindungan pajak.
- 2) Proposisi 2, biaya modal saham akan meningkat dengan semakin meningkatnya hutang. Tetapi penghematan dari pajak lebih besar akan lebih besar dibandingkan dengan penurunan nilai karena kenaikan biaya modal saham.

6. Teori Agency

Teori ini dikemukakan oleh Michael C. Jensen dan William H. Meckling pada tahun 1976 dalam (Atmaja, 2008). Manajemen merupakan agen dari pemegang saham, sebagai pemilik perusahaan. Para pedagang saham berharap agen akan bertindak atas kepentingan mereka sehingga mendelegasikan wewenang kepada agen. Untuk dapat melakukan fungsinya dengan baik, manajemen harus diberikan insentif dan pengawasan yang memadai. Pengawasan dapat dilakukan melalui cara-cara seperti pengikatan agen, pemeriksaan laporan keuangan, dan pembatasan terhadap keputusan yang dapat diambil manajemen. Kegiatan pengawasan tentu saja membutuhkan biaya yang disebut dengan biaya agensi. Biaya agensi menurut Atmaja, (2008) adalah biaya yang berhubungan dengan pengawasan manajemen untuk meyakinkan bahwa manajemen bertindak konsisten sesuai dengan perjanjian kontraktual perusahaan dengan kreditor dan pemegang saham.

Teori keagenan (*agency theory*) ditekankan untuk mengatasi dua permasalahan yang dapat terjadi dalam hubungan keagenan (Atmaja, 2008). 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 risiko yang timbul dimana prinsipal dan agen memiliki sikap berbeda terhadap risiko. Inti dari hubungan keagenan adalah bahwa di dalam hubungan keagenan tersebut terdapat adanya pemisahan antara kepemilikan (pihak prinsipal) yaitu para pemegang saham dengan pengendalian (pihak agen) yaitu manajer yang mengelola perusahaan atau sering disebut dengan *the separation of the decision making and risk bearing functions of the firm*.

B. Kinerja Keuangan Perusahaan

1. Profitabilitas

Profitabilitas adalah mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dimasa mendatang, Hanafi (2016). Menurut Brigham dan Houston (2011) menyatakan bahwa tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan-perusahaan tersebut melakukan sebagian besar pendanaannya melalui dana yang dihasilkan secara internal. Jadi jika keuntungan yang didapat dari pendanaan internal tinggi memungkinkan

relatif hutang akan kecil. Karena perusahaan akan lebih dominan menggunakan dana internal daripada dana eksternal dalam kegiatan operasionalnya.

2. Peluang Pertumbuhan

Peluang Pertumbuhan atau *growth opportunity* pada dasarnya merupakan cerminan dari produktivitas perusahaan dan merupakan suatu harapan yang diinginkan oleh pihak internal perusahaan (manajemen) maupun pihak eksternal (investor dan kreditor). Menurut Brigham dan Houston (2011) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki pertumbuhan lebih cepat harus lebih mengandalkan diri pada modal eksternal. Perusahaan-perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang cepat seringkali harus meningkatkan aktiva tetapnya. Dengan demikian, perusahaan-perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi lebih banyak membutuhkan dana di masa depan dan juga lebih banyak menahan laba. Laba ditahan dari perusahaan-perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan meningkat, dan perusahaan-perusahaan tersebut akan lebih banyak melakukan utang untuk mempertahankan rasio utang yang ditargetkan (Mai, 2006). Jadi, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tinggi cenderung lebih banyak menggunakan hutang dibanding dengan perusahaan dengan pertumbuhan lebih lambat.

3. Struktur Aktiva

Menurut Weston dan Brigham (2005), struktur aktiva merupakan perimbangan atau perbandingan antara aktiva tetap dan total aktiva.

Menurut Riyanto (2010) menyatakan struktur kekayaan ialah perimbangan baik dalam artian absolute maupun dalam artian relatif antara aktiva lancar dan aktiva tetap. Jadi dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki struktur asset menggambarkan proporsi atau perbandingan antara total aktiva tetap yang dimiliki oleh perusahaan dengan total aktiva perusahaan.

Aktiva adalah kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan dan merupakan sumber daya yang dimiliki bertujuan untuk menghasilkan *profit*. Menurut Kasmir (2012), menyatakan bahwa klarifikasi aktiva terdiri dari aktiva lancar, aktiva tetap dan aktiva lainnya.

4. Ukuran Perusahaan

Menurut Brigham & Houston (2010), ukuran perusahaan adalah ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai oleh total asset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain. Menurut Hartono (2008) ukuran perusahaan (*firm size*) adalah besar kecilnya perusahaan dapat diukur dengan total aktiva/ besar harta perusahaan dengan menggunakan perhitungan nilai logaritma total penjualan. Dari pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan besar kecilnya perusahaan yang dapat diukur perhitungan nilai logaritma total penjualan.

Ukuran perusahaan memiliki peranan penting dalam menentukan struktur modal. Perusahaan besar akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal dibandingkan dengan perusahaan kecil karena perusahaan

besar memiliki probabilitas yang lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri, Hardanti dan Gunawan (2010).

C. Kajian Empiris

Penelitian yang dilakukan oleh Rita Puji Astuti (2014), dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, *Size*, *Growth Opportunity*, Likuiditas dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Bank”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki negatif dan signifikan secara parsial, *size* dan *growth opportunity* menunjukkan tidak ada pengaruh yang signifikan secara parsial, likuiditas menunjukkan negatif dan signifikan secara parsial dan struktur aktiva menunjukkan positif dan signifikan secara parsial terhadap struktur modal. Penelitian ini menggunakan 26 sampel perusahaan perbankan di BEI selama 2009-2013.

Dalam penelitian Carolina Tandya (2015), yang menguji faktor-faktor mempengaruhi struktur modal pada judul “*The capital Structure Determinants of Indonesian Publicly Listed Firms*” dengan variabel independen yang diuji yaitu : profitabilitas, *tangibilitas*, ukuran perusahaan dan peluang pertumbuhan. Hasil empiris dari penelitian ini adalah secara simultan bahwa profitabilitas, ukuran perusahaan, *tangibilitas*, dan peluang pertumbuhan mempunyai pengaruh terhadap struktur modal. Secara parsial seluruh variabel kecuali *tangibilitas* mempunyai pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Karena *tangibilitas* sulit ketika dibutuhkan oleh perusahaan dalam melakukan pinjaman.

Penelitian oleh Jemmi Halim Liem, Dr.Werner R. Murhadi, S.E., M.M dan Bertha Silvia Sutejo, S.E., M.Si (2013) melakukan penelitian “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Industri *Consumer Goods* yang Terdaftar di BEI Periode 2007-2011”. Yang menggunakan 5 variabel independen, yaitu variabel profitabilitas dan variabel *non-debt tax shield* menunjukkan pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, variabel struktur aktiva mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, variabel *size* menunjukkan pengaruh negatif tidak signifikan, dan variabel *growth* menunjukkan pengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal.

Eny Maryanti (2016), melakukan penelitian menguji faktor-faktor yang mempengaruhi terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di BEI tahun 2012-2014. Hasil pengujian tersebut, secara simultan semua variabel tersebut mempengaruhi signifikan terhadap struktur modal. Tetapi secara parsial, *growth opportunity*, struktur aktiva, dan profitabilitas tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan *size* mempunyai pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Dalam penelitian ini menggunakan 30 sampel data perusahaan sektor industri konsumsi, karena 6 sampel data yang lainnya kurang memiliki kelengkapan data.

Penelitian yang dilakukan oleh Siti Hardanti dan Barbara Gunawan (2010) yang melakukan pengujian dan analisis menggunakan variabel ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, risiko dan pertumbuhan terhadap

struktur modal pada perusahaan manufaktur tahun 2005-2008. Yang hasil penelitiannya bahwa secara simultan kelima variabel tersebut mempengaruhi struktur modal. Tetapi secara parsial ukuran perusahaan menunjukkan pengaruh positif dan signifikan, likuiditas dan profitabilitas menunjukkan pengaruh signifikan negatif, serta risiko dan pertumbuhan penjualan memberikan tidak adanya pengaruh terhadap struktur modal.

Bagus Tri Prasetya dan Nadia Asandimitra (2014) yang menguji faktor-faktor yang mempengaruhi terhadap struktur modal di perusahaan sub-sektor barang konsumsi. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa secara parsial profitabilitas memiliki pengaruh, sedangkan *size*, *growth opportunity*, likuiditas, struktur aktiva, risiko bisnis, dan *non-debt tax shield* tidak menunjukkan adanya pengaruh terhadap struktur modal. Akan tetapi secara simultan keseluruhan variabel tersebut mempunyai pengaruh terhadap struktur modal.

Dalam penelitian Wafaa Sbeiti (2010), yang berjudul “*The Determinants of Capital Structure: Evidence from the GCC Countries*”. Hasil empiris pada penelitian ini adalah likuiditas, *tangibilitas* dan profitabilitas menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan. Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif dan signifikan. *Growth Opportunity* mempunyai pengaruh dengan *leverage* buku dan negatif dengan *leverage* pasar. Sedangkan indikator pasar saham mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap *leverage*.

Indah Fatmawati (2015) yang menguji faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada bank syariah tahun 2011-2013. Pada penelitian ini menggunakan variabel independen, yaitu : struktur aktiva, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, ukuran perusahaan dan risiko bisnis. Yang hasil uji nya menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh paling dominan. Secara parsial bahwa stuktur aktiva, menunjukkan pengaruh positif signifikan, sedangkan tingkat pertumbuhan, profitabilitas, ukuran perusahaan dan risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Tetapi secara simultan, semua variabel tersebut tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Gleen Indrajaya, Herlina, dan Rini Setiadi (2011) mengetahui apakah variabel independen dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan pada sektor pertambangan. Hasil uji menyatakan bahwa struktur aktiva dan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Profitabilitas menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan. Pertumbuhan dan risiko bisnis menunjukkan tidak adanya pengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan secara simultan seluruh variabel tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Dalam penelitian ini variabel profitabilitas merupakan variabel dominan yang mempengaruhi struktur modal.

Asmawi Noor Saarani & Faridah Shahadan (2013), dalam penelitiannya yang berjudul *The Comparison Of Capital Structure*

Determinants Between Small And Medium Enterprisess (SMEs) Large Firms In Malaysia. Hasil pengujian tersebut bahwa peluang pertumbuhan, struktur aktiva, profitabilitas, likuiditas dan ukuran mempengaruhi positif terhadap struktur modal, sedangkan *non-debt tax shield* juga berpengaruh positif tetapi tidak signifikan.

D. Penurunan Hipotesis

Penurunan hipotesis merupakan dugaan sementara yang dilakukan oleh penulis dalam penelitiannya. Maka uraian hipotesis variabel independen yang mempengaruhi terhadap struktur modal sebagai berikut :

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Profitabilitas adalah mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dimasa mendatang, Hanafi (2016). Dalam hal ini, perusahaan akan lebih cenderung menggunakan dana internal, jika dana internal yang dimiliki oleh suatu perusahaan tinggi maka perusahaan dapat meminimalis kegiatan hutang dan lebih menggunakan dana sendiri dalam kegiatan operasionalnya. Teori *pecking order* menyebutkan bahwa perusahaan menyukai *internal fund*, kemudian dana eksternal dan akhirnya ekuitas eksternal. Tingginya tingkat pengembalian dari kegiatan investasi dan operasi membuat perusahaan dapat membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan *internal fund*, putu, et al (2015).

Penelitian Sbaiti (2010) menyatakan bahwa profitabilitas menunjukkan adanya pengaruh yang negatif terhadap struktur modal. Penelitian ini juga didukung oleh Maryanti (2016), Simanjuntak, et al (2014), dan Fatmawati (2015). Jadi penurunan hipotesis profitabilitas dapat disimpulkan bahwa :

H1 : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

2. Pengaruh Peluang Pertumbuhan terhadap Struktur Modal

Growth opportunity atau disebut sebagai peluang pertumbuhan adalah melihat pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan mendatang. Jika perusahaan memiliki pertumbuhan yang bagus, maka perusahaan akan mendapatkan keuntungan, sehingga dapat memicu perusahaan untuk menggunakan pendanaan eksternal yaitu hutang. Karena, kalau menggunakan pendanaan internal saja pertumbuhan perusahaan akan terbatas. Maka dapat dikatakan bahwa apabila tingkat *Growth Opportunity* perusahaan tinggi dapat berdampak pada kebutuhan pendanaan yang semakin besar. Dengan tingginya tingkat pertumbuhan perusahaan tersebut akan memberikan sinyal positif kepada pihak internal dan eksternal perusahaan hal tersebut sesuai dengan *Signal Theory*. 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.

Maryanti (2016), berpendapat bahwa peluang pertumbuhan memiliki hubungan yang positif dengan struktur modal. Penelitian ini juga didukung oleh penelitian Santoso & Priantinah (2016), Acaravci (2015) dan Chen (2004). Sehingga penurunan hipotesis dapat diperoleh :

H2 : Peluang pertumbuhan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

3. Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal

Struktur aktiva menurut Syamsudin (2007) adalah Penentuan berapa besar alokasi dana untuk masing-masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun dalam aktiva tetap. Jadi perusahaan harus mengalokasikan dananya dengan baik. Jika aktiva atau persediaan tinggi, maka perusahaan dapat menimbulkan hutang yang tinggi. Perusahaan yang aktiva tetapnya tinggi, dapat digunakan sebagai jaminan hutang. Karena, pihak kreditur akan lebih percaya jika perusahaan ingin berhutang, apabila perusahaan tersebut tidak dapat melaksanakan kewajibannya maka aktiva tetap dapat digunakan sebagai jaminan hutangnya. 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 terlampau besar dibandingkan dengan manfaat dari penggunaan utang tersebut. Namun apabila ukuran perusahaan kecil membutuhkan dana untuk memenuhi struktur modalnya, maka dapat menghimpun dana berupa hutang dari kreditur atau melakukan penerbitan saham kepada investor.

Penelitian Fatmawati (2015) menyatakan bahwa struktur aktiva mempunyai pengaruh yang positif bahkan dominan terhadap struktur modal. Pernyataan ini didukung oleh Saarani & Shahadan (2013), Astuti (2014), Indrajaya, et al (2011), Berkman, et al (2016). Penurunan hipotesis struktur modal adalah bahwa :

H3 : Struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal.

4. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Ukuran perusahaan atau *firm size* adalah mengukur besar kecilnya perusahaan tersebut. Penelitian Hardanti dan Gunawan (2010), jika perusahaan semakin besar, maka perusahaan akan lebih banyak membutuhkan dana eksternal. Karena perusahaan yang besar, sahamnya tersebar sangat luas dan akan lebih berani mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhannya untuk membiayai pertumbuhan penjualannya. Dengan kata lain bahwa semakin besar perusahaan akan lebih berani untuk berutang. Hal tersebut dilakukan

untuk memenuhi kebutuhan operasionalnya yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan kecil.

Pernyataan tersebut didukung dalam penelitian yang dilakukan Santoso dan Priantinah (2016), menyatakan bahwa ada hubungan positif antara ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Penelitian ini didukung oleh Kennedy, et al (2009). Dalam hal ini, penurunan hipotesis ukuran perusahaan adalah :

H4 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

E. Kerangka Konseptual

Berdasarkan landasan teori dan penelitian yang terdahulu, peneliti ingin menguji variabel independen (profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan) dengan variabel dependen (struktur modal) pada perusahaan *consumer goods*. Maka dapat diperoleh kerangka konseptual sebagai berikut :

Tabel 2.1
Kerangka Konseptual

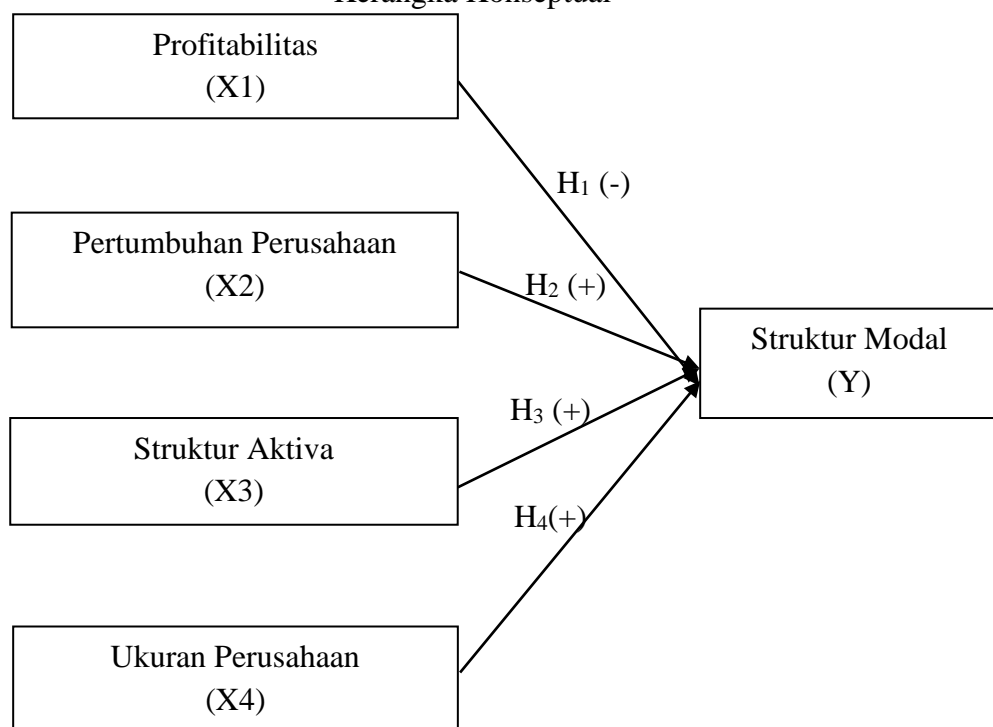


Table 2.1
Dukungan Empiris

No	Hubungan Antar Variabel	Dukungan Empiris
1	Profitabilitas $\xrightarrow{(-)}$ Struktur Modal	<ol style="list-style-type: none"> 1. Wafa Sbeiti (2010) 2. Eny Maryanti (2016) 3. Simanjuntak, dkk (2014) 4. Indah Fatmawati (2015).
3	Peluang Pertumbuhan $\xrightarrow{(+)}$ Struktur Modal	<ol style="list-style-type: none"> 1. Eny Maryanti (2016) 2. Yuswanandre Santoso 3. Denies Priantinah (2016) 4. Songul Kakilli Acaravci (2015).
4	Struktur Aktiva $\xrightarrow{(+)}$ Struktur Modal	<ol style="list-style-type: none"> 1. Rita Puji Astuti (2014), 2. Glenn Indrajaya, Herlina, Rini Setiadi (2011) 3. Ayberk Nuri Berkman, Ömer İskenderoğlu, Erdinç Karadeniz & Nazif Ayyildiz (2016) 4. Indah Fatmawati (2015)
4	Ukuran Perusahaan $\xrightarrow{(+)}$ Struktur Modal	<ol style="list-style-type: none"> 1. Hardanti & Barbara Gunawan (2010) 2. Yuswandre Santoso dan Denies Priantinah (2016) 3. Kennedy, Nur Azlina dan Anisa Ratna Suzana (2009).