

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Struktur Modal.

Struktur modal yaitu, keputusan keuangan yang berkaitan dengan komposisi hutang, baik hutang jangka panjang atau hutang jangka pendek, saham preferen dan saham biasa yang akan digunakan oleh perusahaan Margaretha dan Ramadhan, (2010). Ada beberapa teori yang menjelaskan tentang struktur modal yaitu diantaranya:

Teori pendekatan *Modigliani dan Miller*. 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. Teori MM yang kedua yaitu teori dengan pajak yang menyatakan bahwa teori MM tanpa pajak dianggap tidak realistis dan kemudian MM memasukkan faktor pajak ke dalam teorinya. Pajak dibayarkan kepada pemerintah, yang berarti merupakan aliran kas keluar. Dimana perusahaan yang menggunakan sumber dananya dari hutang akan mendapatkan keuntungan karena Hutang bisa digunakan untuk menghemat pajak, karena bunga dari hutang bisa dipakai sebagai pengurang pajak.

Teori Trade-off dalam struktur modal menurut *Trade-off theory* yang diungkapkan oleh Myers (2001), “Perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat hutang tertentu, dimana penghematan pajak (*tax shields*) dari

tambahan hutang sama dengan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*)”.

Teori *Pecking Order* Menurut Myers (1984), *Pecking Order Theory* menyatakan bahwa “Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi justru tingkat hutangnya rendah, dikarenakan perusahaan yang profitabilitasnya tinggi memiliki Sumber dana internal yang berlimpah.” Sehingga perusahaan akan mengutamakan penggunaannya dari dana internal. Dalam *Pecking Order Theory* ini tidak terdapat struktur modal yang optimal.

Teori keagenan (*Agency Approach*) menurut pendekatan ini, struktur modal disusun untuk mengurangi konflik antar berbagai kelompok kepentingan. Konflik antara pemegang saham dengan manager adalah konsep *free-cash flow*. Biasanya ada kecenderungan manager ingin menahan sumber daya sehingga mempunyai kontrol atas sumber daya tersebut. Hutang bisa dianggap sebagai cara untuk mengurangi konflik keagenan *free-cash flow*, karena Jika perusahaan menggunakan hutang, maka manager akan dipaksa untuk mengeluarkan kas dari perusahaan untuk membayar bunga. (Setiawan, 2011)

Teori asimetri dan *signaling*, teori asimetri menyatakan bahwa pihak-pihak yang berkaitan dengan perusahaan tidak mempunyai informasi yang sama mengenai prospek dan risiko perusahaan. Manajer biasanya mempunyai informasi yang lebih baik dibandingkan dengan pihak luar (seperti investor). Investor, yang merasa mempunyai informasi yang lebih

sedikit, akan berusaha menginterpretasikan perilaku manajer. Dengan kata lain, perilaku manajer, termasuk dalam hal menentukan struktur modal, bisa dianggap sebagai signal oleh pihak luar (investor).

Teori asimetri memiliki dua model informasi sebagai berikut. Menurut Myers dan Majluf (1977), menyatakan bahwa ada asimetri informasi antara manajer dengan pihak luar. Manajer mempunyai informasi yang lebih lengkap mengenai kondisi perusahaan dibandingkan dengan pihak luar. Yang selanjutnya yaitu menurut *Signaling* (Ross, 1977) teori ini mengembangkan model dimana struktur modal (penggunaan hutang) merupakan signal yang disampaikan oleh manajer ke pasar. (Mamduh M.hanafi (2014)).

2. Profitabilitas.

Profitabilitas yaitu kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari proses produksinya. Setiap perusahaan ataupun usaha lainnya akan selalu menginginkan perolehan profitabilitas yang tinggi, karena Profitabilitas penting dalam usaha mempertahankan kelangsungan hidupnya dalam jangka panjang, karena profitabilitas menunjukkan apakah badan usaha tersebut mempunyai prospek yang baik dimasa yang akan datang. Dengan demikian setiap badan usaha akan selalu berusaha meningkatkan profitabilitasnya, karena semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu badan usaha maka kelangsungan hidup badan usaha tersebut akan lebih terjamin. Pengukuran profitabilitas dapat menggunakan beberapa indikator seperti laba operasi, laba bersih, tingkat

pengembalian investasi/aktiva, dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik. (Hermuningsih, 2013).

Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam kegiatan operasinya merupakan fokus utama dalam penilaian prestasi perusahaan. Selain merupakan indikator kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya, laba perusahaan juga merupakan elemen dalam menentukan nilai perusahaan. Profitabilitas bisa diukur diantaranya menggunakan analisis *Return On Asset* atau *Return On Equity*. Analisis ROA mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan total aset (kekayaan) yang dimiliki perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk mendanai aset tersebut. Sedangkan ROE secara eksplisit memperhitungkan kemampuan perusahaan menghasilkan suatu laba bagi pemegang saham biasa, setelah memperhitungkan bunga (biaya hutang) dan dividen saham preferen (biaya saham preferen) Mamduh M.Hanafi (2009).

3. Struktur Asset.

Struktur Asset yaitu suatu perbandingan asset tetap perusahaan dengan total asset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Dimana asset yang dimiliki perusahaan bisa berupa asset tetap maupun asset lancar, asset tetap yaitu asset yang memiliki jangka waktu pemanfaatan yang lama, sedangkan asset lancar yaitu asset yang memiliki jangka waktu penggunaan pendek atau asset yang habis dalam satu kali pemakaian. Struktur asset sangat diperhatikan oleh pihak manajemen karena

perusahaan yang memiliki aset tetap yang tinggi akan memiliki permintaan yang tinggi pula dari konsumen, sehingga perusahaan dengan aset tetap yang tinggi harus memperhatikan kebutuhan dana dan karena tingginya permintaan dari konsumen biasanya perusahaan akan mencari sumber dana dengan hutang.

Asset tetap yang dimiliki perusahaan akan memberikan dampak tersendiri bagi perusahaan, karena tingginya kebutuhan dana yang diperlukan perusahaan tidak menutup kemungkinan bahwa perusahaan akan mencari sumber dana dari luar yaitu salah satunya dengan cara berhutang dengan pihak luar. Adapun setiap penggunaan hutang perusahaan pasti akan memerlukan jaminan yang digunakan oleh perusahaan untuk menarik kepercayaan pihak penghutang dalam memberikan pinjaman dananya kepada perusahaan. Dalam keadaan seperti ini asset tetap perusahaan akan memberikan manfaat yang besar karena asset tetap yang dimiliki perusahaan akan sangat mudah di jadikan jaminan untuk meyakinkan pihak pemberi hutang kepada perusahaan .

4. *Growth Opportunity.*

Growth Opportunity, yaitu suatu perusahaan yang memiliki peluang untuk melakukan pertumbuhan usahanya. Dalam penelitian ini *Growth Opportunity* diperkuat dengan *investment opportunity set*, yaitu luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki peluang pertumbuhan biasanya akan melakukan perluasan usaha dengan cara investasi dengan tujuan hasil dari investasi

bisa menambah pemasukan dana bagi perusahaan, ataupun melakukan akuisisi terhadap perusahaan lain untuk mengisi kekosongan pada perusahaannya. Perusahaan-perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang cepat sering kali harus meningkatkan aktiva tetapnya. Dengan demikian, perusahaan-perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi lebih banyak membutuhkan dana dimasa mendatang dan juga lebih banyak menahan laba-laba yang diperoleh perusahaan (Hermuningsih, 2013).

Peluang tingginya suatu perusahaan dalam melakukan investasi akan mendorong perusahaan untuk melakukan investasi dengan berbagai pertimbangan, diantaranya keuntungan yang diperoleh perusahaan dalam investasi yaitu investasi merupakan potensi sumber dana yang panjang bagi perusahaan, karena dari investasi perusahaan akan memperoleh laba dalam jangka waktu panjang, dalam berinvestasi berarti perusahaan juga akan memiliki sumber dana yang tetap.

5. Dividen.

Dividen yaitu keuntungan yang diterima oleh pemegang saham di samping *capital gain*. Suatu manajer perusahaan mempunyai dua alternatif perlakuan terhadap penghasilan bersih sesudah pajak (EAT) perusahaan: pertama, penghasilan bersih dibagikan kepada para pemegang saham perusahaan dalam bentuk dividen. Kedua, penghasilan bersih di investasikan kembali keperusahaan sebagai laba yang ditahan (*retained earning*). Pada umumnya sebagai EAT (*Earning After Tax*) dibagi dalam bentuk dividen dan sebagian di investasikan kembali. Artinya manajemen

harus membuat keputusan tentang besarnya EAT yang dibagikan sebagai dividen (Lukas Setia Atmaja, 2003). Pembuatan keputusan tersebut disebut dengan kebijakan dividen (*Dividen Policy*).

Ada beberapa teori yang membahas tentang kebijakan dividen, yaitu:

a. “Dividen tidak relevan” dari MM.

Menurut Modigliani dan Miller (MM), nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya DPR, tapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak (EBIT) dan kelas risiko perusahaan. Pernyataan ini didasarkan pada beberapa asumsi penting yang “lemah” seperti:

- 1) Pasar modal sempurna dimana semua investor adalah rasional, namun pada kenyataannya pasar modal yang sempurna sulit ditemui.
- 2) Tidak ada biaya emisi saham baru jika perusahaan menerbitkan saham baru, akan tetapi pada kenyataannya biaya emisi saham baru pasti ada.
- 3) Tidak ada pajak, namun pada kenyataannya pajak pasti ada.
- 4) Kebijakan investasi perusahaan tidak berubah, namun pada kenyataannya kebijakan investasi perusahaan tidak mungkin tidak berubah.

Ada beberapa ahli yang menentang pendapatan MM tentang dividen adalah tidak relevan dengan menunjuk bahwa adanya biaya emisi saham baru akan mempengaruhi nilai perusahaan. Beberapa ahli menyoroiti asumsi tidak adanya pajak. Jika ada pajak maka

penghasilan investor dari dividen dan dari *capital gains* akan dikenai pajak. Seandainya tingkat pajak untuk dividen dan *capital gains* adalah sama, investor cenderung lebih suka menerima *capital gains* daripada dividen karena pajak pada *capital gains* baru dibayar saat saham dijual dan keuntungan diakui atau dinikmati. Dengan kata lain, investor lebih untung karena dapat menunda pembayaran pajak.

b. Teori “*The Bird In The Hand*”

Gordon dan Lintner menyatakan bahwa biaya modal sendiri perusahaan akan naik jika DPR rendah karena investor lebih suka menerima dividen daripada *capital gains*. Menurut mereka, investor memandang dividen yield lebih pasti dari pada *capital gains yield*. Akan tetapi teori ini dianggap salah oleh Modigliani dan Miller karena mereka beranggapan bahwa pada akhirnya investor akan kembali menginvestasikan dividen yang diterima pada perusahaan yang sama atau perusahaan yang memiliki risiko yang hampir sama.

c. Teori Perbedaan Pajak

Teori ini diajukan oleh Litzenberger dan Ramaswamy, Mereka menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap keuntungan dividen dan *capital gains*, para investor lebih menyukai *capital gains* karena dapat menunda pembayaran pajak. Oleh karena itu investor mensyaratkan suatu tingkat keuntungan yang lebih tinggi pada saham yang memberikan dividend yield tinggi, *capital gains yield* rendah daripada saham dengan dividend yield rendah, *capital gains*

yield tinggi. Jika pajak atas dividen lebih besar dari pajak atas capital gains, perbedaan ini akan makin terasa.

d. Teori “*Signaling Hypotesis*”

Teori ini menyatakan bahwa Ada bukti empiris yang menyatakan jika ada kenaikan dividen, sering diikuti dengan kenaikan harga saham. Sebaliknya penurunan dividen pada umumnya menyebabkan harga saham turun. Menurut MM bahwa suatu kenaikan dividen diatas biasanya merupakan suatu sinyal kepada para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik dimasa mendatang. Sebaliknya, suatu penurunan dividen atau kenaikan dividen yang dibawah kenaikan normal diyakini investor sebagai suatu sinyal bahwa perusahaan menghadapi masa sulit diwaktu mendatang.

e. Teori “*Clientele Effect*”

Teori ini menyatakan bahwa kelompok (*clientele*) pemegang saham yang berbeda akan memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijakan dividen perusahaan. Kelompok pemegang saham yang membutuhkan penghasilan pada saat ini lebih menyukai suatu *divident payout ratio* yang tinggi. Sebaliknya kelompok pemegang saham yang tidak begitu membutuhkan uang saat ini lebih senang jika perusahaan menahan sebagian besar laba bersih perusahaan (Lukas Setia Atmaja, 2003).

B. Hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian yang dilakukan oleh Hasni Yusrianti yang berjudul “pengaruh tingkat profitabilitas, struktur aset, dan *growth opportunity* terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang telah *Go Public* Di BEI (2013)”. Yang menyatakan bahwa profitabilitas, struktur aset, dan *growth opportunity* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh I Putu Andre Sucita Wijaya dan I Made Karya Utama yang berjudul “pengaruh profitabilitas, struktur aset, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal serta harga saham (2010-2012)”. Menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal, struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal, dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Penelitian selanjutnya yang dilakukan oleh Novita Roikhatul Amalia dan Eko Agus Alfianto yang berjudul “pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan *food and beverage* yang listing di BEI periode (2009-2013)”. Penelitian ini menyatakan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh Linda Wimelda dan Aan Marlinah yang berjudul “variabel-variabel yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan publik sektor non keuangan (2008-2010)”. Yang menyatakan bahwa profitabilitas, ukuran perusahaan, risiko bisnis, kepemilikan manajerial dan struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur

modal, sedangkan likuiditas, kesempatan pertumbuhan, dividen, investasi dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Penelitian yang dilakukan Seftianne yang berjudul “faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan publik sektor manufaktur (2011)”. Yang menyatakan bahwa *Growth Opportunity* dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal, sedangkan profitabilitas, tingkat likuiditas, risiko bisnis, kepemilikan manajerial dan struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Penelitian selanjutnya yang dilakukan oleh Meidera Elsa Dwi Putri yang berjudul “pengaruh profitabilitas, struktur aktiva dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di BEI (2012)”. yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Penelitian yang dilakukan oleh Bram Hadiano dan Christian Tayana yang berjudul “pengaruh risiko sistematis, struktur aktiva, profitabilitas dan jenis perusahaan terhadap struktur modal Emiten sektor pertambangan: pengujian Hipotesis *static-Trade Off* (2010)”. Yang menyatakan bahwa risiko sistematis, profitabilitas dan jenis perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal, sedangkan struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh Ghia Ghaida Kanita yang berjudul “pengaruh struktur aktiva dan

profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan makanan dan minuman (2014)”. Yang menyatakan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Penelitian yang dilakukan Herdiawan Rudi Pradana, Fachrurozie, dan Kiswanto yang berjudul “pengaruh risiko bisnis, struktur aset, ukuran dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal (2013)”. Yang menyatakan bahwa risiko bisnis, struktur aset dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja struktur modal, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh Ida Bagus Gede Nicko Sabo Adiyana dan Putu Agus Ardiana yang berjudul “pengaruh ukuran perusahaan, risiko bisnis, pertumbuhan aset, profitabilitas, dan tingkat likuiditas pada struktur modal”. Yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan pada struktur modal, sedangkan risiko bisnis berpengaruh negatif tidak signifikan pada struktur modal.

Penelitian yang dilakukan oleh Jeny Anwar, Rita Andini, SE, MM dan Kharis Raharjo ,SE, M.Si,AK yang berjudul “pengaruh ukuran perusahaan, risiko bisnis, pertumbuhan aset, profitabilitas, struktur kepemilikan dan struktur aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013”. Yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal, risiko bisnis

berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal, profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, dan struktur kepemilikan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Penelitian yang dilakukan oleh Joni dan Lina yang berjudul “faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal (2010)”. Yang menyatakan bahwa pertumbuhan aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal, dan dividen tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh Sumani yang berjudul “analisis struktur modal dan beberapa faktor yang mempengaruhi pada perusahaan manufaktur di BEI (2012)”. Yang menyatakan bahwa kebijakan dividen, tingkat profitabilitas, dan *leverage* operasi berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan ukuran perusahaan dan tingkat pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Penelitian yang dilakukan Nadzirah, Fridayana Yudiaatmaja dan Wayan Cipta yang berjudul “pengaruh ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap struktur modal (2016)”. Yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, sedangkan profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh Ni Putu Yeni Astiti yang berjudul “pengaruh

profitabilitas dan struktur aset terhadap struktur modal pada perusahaan *property and Real estate* yang terdaftar di BEI”. Menyatakan bahwa profitabilitas dan struktur aset berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh Ririn Vitriasari dan Iin Indarti yang berjudul “pengaruh stabilitas penjualan, struktur aktiva dan tingkat pertumbuhan terhadap struktur modal”. Yang menyatakan bahwa stabilitas penjualan dan tingkat pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, sedangkan struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Penelitian yang dilakukan Yusralaini, Hardi dan Septi Dwiani yang berjudul “analisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur yang listing di BEI”. Yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas dan *institutional ownership* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal, sedangkan Struktur aktiva tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal. Penelitian selanjutnya yang dilakukan oleh Rita Puji Astuti yang berjudul “pengaruh profitabilitas, *size*, *Growth Opportunity* dan struktur aktiva terhadap struktur modal Bank”. Yang menyatakan bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, sedangkan *size* dan *Growth Opportunity* tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Dari beberapa penelitian terdahulu terdapat beberapa perbedaan dengan penelitian ini yaitu perbedaan pada variabel yang diteliti dan objek

yang diteliti, pada penelitian terdahulu kebanyakan meneliti pada perusahaan manufaktur sedangkan penelitian ini meneliti pada sektor pertambangan.

C. Hipotesis

1. Hubungan Profitabilitas dengan Struktur Modal.

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan dari proses produksinya, selama periode tertentu. Perusahaan dengan laba yang tinggi akan memiliki modal yang melimpah sehingga kemungkinan perusahaan akan memiliki tingkat hutang yang rendah. Seperti yang telah dijelaskan pada *Pecking Order Theory* menyatakan bahwa “Perusahaan dengan tingkat Profitabilitas yang tinggi justru tingkat hutangnya rendah, dikarenakan perusahaan yang profitabilitasnya tinggi memiliki sumber dana internal yang berlimpah. Sehingga perusahaan akan lebih mengutamakan penggunaan sumber dana internalnya di banding menggunakan sumber dana eksternal.

Penelitian yang dilakukan oleh Joni dan Lina (2010) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Sejalan dengan penelitian yang di lakukan oleh Nadzirah, Yudiaatmaja dan Cipta (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.maka hipotesis yang akan diajukan yaitu:

H1: profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal

2. Hubungan struktur asset dengan struktur modal.

Struktur asset yaitu suatu perbandingan struktur asset perusahaan dengan total asset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Jenis asset yang dimiliki perusahaan yaitu biasanya berbentuk asset tetap ataupun asset lancar, asset tetap yaitu asset yang mempunyai daya guna yang tinggi atau lama sehingga memberikan manfaat yang tinggi bagi perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan asset yang tinggi akan lebih banyak menggunakan utang dalam struktur modalnya, daripada perusahaan yang pertumbuhannya rendah. Adanya pertumbuhan asset berarti perusahaan akan beroperasi pada tingkat yang lebih tinggi, dimana penambahan tersebut berarti juga penambahan biaya bagi perusahaan. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan asset maka, perusahaan semakin memerlukan biaya atau dana agar perusahaan dapat terus beroperasi. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi pada umumnya lebih tergantung pada modal dari luar perusahaan, pada perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah kebutuhan modal baru relatif kecil sehingga dapat dipenuhi dari laba ditahan (Lukas, 2003). Pemenuhan kebutuhan akandana tersebut dapat diperoleh melalui akumulasi penyusutan aktiva tetap, maupun dengan laba ditahan (Andi Kartika, 2016).

Seperti yang sudah dijelaskam oleh Bambang (2008 : 298) dalam putri (2012), perusahaan yang sebagian besar aktiva berasal dari aktiva tetap akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan dananya dengan utang.

Asset tetap yang dimiliki perusahaan akan memberikan manfaat yang tinggi dalam keadaan tersebut karena asset tetap perusahaan akan mudah dijadikan jaminan perusahaan dalam peminjaman dana. Penelitian yang dilakukan oleh Meidera Elsa Dwi Putri (2012) yang menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur modal. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ni Putu Yeni Astiti yang menyatakan bahwa struktur asset berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Maka hipotesis yang akan diajukan yaitu:

H2: Struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal

3. Hubungan *Growth Opportunity* dengan struktur modal.

Growth Opportunity, adalah suatu perusahaan yang memiliki peluang untuk melakukan pertumbuhan usahanya. Didalam penelitian ini *Growth Opportunity* diperkuat dengan *investment opportunity set*, yaitu kesempatan atau peluang perusahaan untuk melakukan investasi. Perusahaan yang memiliki kesempatan pertumbuhan ataupun peluang untuk berinvestasi akan selalu berusaha melakukan perluasan usaha dan meningkatkan produksi maupun berinvestasi, dengan pertimbangan manfaat yang diterima oleh perusahaan dalam berinvestasi salah satunya yaitu dengan berinvestasi perusahaan akan memiliki sumber modal dalam jangka panjang dan sumber modal tetap bagi perusahaan. sehingga perusahaan akan memerlukan sumber dana yang tinggi untuk mencapai

peningkatan perusahaan. perusahaan yang memiliki kesempatan pertumbuhan yang tinggi akan memiliki hutang yang tinggi pula.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Seftianne dan Handayani (2011), yang menyatakan kesempatan pertumbuhan memiliki pengaruh terhadap struktur modal, penelitian yang dilakukan oleh Hasni Yusrianti (2013) juga menyatakan bahwa *Growth Opportunity* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Maka hipotesis yang akan diajukan yaitu:

H3: *Growth Opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

4. Hubungan dividen dengan struktur modal.

Dividen, yaitu kompensasi yang diterima oleh pemegang saham disamping *capital gain*. Perusahaan dengan pembagian dividen tinggi akan mampu menarik investor lain. Akan tetapi semakin banyaknya investor yang menginvestasikan modalnya dip perusahaan akan mendorong perusahaan untuk selalu meningkatkan produksinya sehingga perusahaan akan membutuhkan modal yang tidak sedikit dan semakin banyaknya investor akan meningkatkan pula dana yang harus digunakan perusahaan untuk membayar dividen kepada pemegang saham, sehingga perusahaan akan melakukan hutang untuk memenuhi kebutuhan dananya. Sehingga perusahaan dengan pembiayaan dividennya yang tinggi akan memiliki hutang yang tinggi pula.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sumani (2012) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Maka hipotesis yang akan diajukan yaitu:

H4: Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal

D. Model Penelitian

