

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Landasan teori

##### 2.1.1 *Balancing Theories*

*Balancing theories* merupakan suatu prosedur yang digunakan oleh perusahaan untuk mendapatkan dana tambahan dengan cara mencari pinjaman baik ke perbankan atau juga dengan mengeluarkan obligasi (*bonds*). Obligasi (*bonds*) adalah surat berharga (*commercial paper*) yang mencantumkan nilai nominal, tingkat suku bunga, dan jangka waktu dimana itu dikeluarkan baik oleh perusahaan ataupun *government* untuk kemudian dijual kepada *public*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa menjual obligasi artinya berutang pada *public* atau perusahaan melakukan penambahan *long term liabilities*-nya. Maka penerapan *balancing theories* juga memungkinkan dilakukan oleh suatu pemerintahan Negara asing atau juga pada lembaga donatur internasional seperti *World Bank*, *International Monetary Fund*, *Asian Development Bank*, dan lembaga lainnya (Irham, 2017: 122).

Menurut (Husna Suad dan Enny Pujiastuti, 2015) menyatakan *balancing theory* (disebut juga sebagai *trade off theory*) menjelaskan bahwa penggunaan hutang tidak hanya memberikan manfaat, tetapi juga ada pengorbanan (*costs*) nya. Manfaat penggunaan hutang berasal dari penghematan pajak karena sifat *tax deductibility of interest payment* (pembayaran bunga bias dipakai untuk mengurangi beban pajak). Tetapi dalam keadaan pasar modal tidak sempurna muncul biaya kebangkrutan.

Biaya kebangkrutan terdiri antara lain dari *legal fee* (yaitu biaya yang harus dibayar kepada pada *lawyers* untuk menyelesaikan *claims*), dan *distress price* (kekayaan perusahaan terpaksa dijual dengan harga dibawah harga wajar ketika perusahaan dinyatakan bangkrut). Kemungkinan terjadinya kebangkrutan akan makin besar apabila perusahaan menggunakan hutang yang makin besar. Semakin besar kemungkinan terjadi kebangkrutan, dan semakin besar biaya kebangkrutan, semakin enggan perusahaan menggunakan hutang yang banyak. Diperlukan penyeimbang bagi perusahaan dalam penggunaan hutang (karena itu disebut sebagai *balancing theory*), karena penggunaan hutang mempunyai *benefits* dan *cost*-nya. Disebut juga sebagai *trade off theory* karena penggunaan hutang mempunyai keuntungan dan kerugiannya ada *trade off* nya (Husna Suad dan Enny Pujiastuti, 2015).

Ada beberapa bentuk risiko yang harus ditanggung oleh perusahaan pada saat kebijakan *balancing theories* diterapkan, yaitu:

- a. Jika suatu perusahaan meminjam dana ke lembaga keuangan, maka harus menyerahkan jaminan seperti surat tanah, gedung, kendaraan, dan sejenisnya. Dan jika angsuran kredit tersebut terlambat dibayar lembaga keuangan akan memberikan teguran dalam bentuk lisan dan tulisan. Permasalahannya jika perusahaan tidak mampu lagi untuk membayar angsuran diatas batas waktu yang ditentukan atau ditolerir maka jaminan tersebut akan ditarik dan dilelang oleh pihak lembaga keuangan untuk menutupi kerugian sejumlah nilai pinjaman. Artinya perusahaan telah kehilangan asset yang diagunakan tersebut.

- b. Perusahaan dapat memenuhi kebutuhannya dengan cara menjual obligasi. Bentuk risiko yang dialami adalah jika perusahaan tidak menyanggupi pembayaran bunga obligasi secara tepat waktu dari batas waktu yang disepakati maka perusahaan harus melakukan berbagai kebijakan untuk mengatasi ini, termasuk mengonvensi dari pemegang obligasi ke pemegang saham.
- c. Risiko selanjutnya terhadap masalah yang dialami oleh perusahaan tersebut dapat menyebabkan nilai suatu perusahaan dimata publik memiliki kinerja keuangan perusahaan tidak baik khususnya dalam kemampuan manajemen struktur modal (*capital structure management*).

### **2.1.2. Pecking Order Theory**

Menurut (Toto Prihadi, 2013) *pecking order theories* berangkat dari kondisi *asymmetric information*. *Asymmetric information* adalah istilah populer yang menyatakan bahwa manajemen dianggap lebih tahu kondisi perusahaan dibanding dengan investor. Sebagai orang dalam, manajemen mengetahui detail operasional perusahaan, prospek dan risiko yang dihadapi perusahaan. Kondisi ini juga mempengaruhi bagaimana perusahaan menentukan pilihan dalam pendanaan apakah akan menggunakan pendanaan internal dan pendanaan eksternal.

Menurut Irham Fahmi, (2017) *pecking order theories* adalah suatu kebijakan yang dipilih oleh suatu perusahaan untuk mencari pinjaman dana dengan cara menjual asset tetap yang dimilikinya. Seperti menjual gedung (*build*), tanah (*kand*), peralatan (*inventory*) yang dimilikinya dan aset-aset lainnya, termasuk

dengan menerbitkan dan menjual saham di pasar modal (*capital market*) dan dana yang berasal dari laba ditahan (*retained earnings*).

Sumber dana yang berasal dari penjualan saham di pasar modal biasanya dilakukan oleh perusahaan yang ingin *go public*. Saat pertama sekali perusahaan *go public* dan menjual sahamnya dipasar perdana disebut dengan *initial public offering (IPO)*. Terdapat beberapa syarat yang harus dilakukan oleh perusahaan untuk *go public* seperti harus adanya penjamin emisi dan diaudit oleh auditor yang telah memiliki popularitas yang tinggi dan kemudian dinyatakan bahwa laporan keuangan layak untuk *go public*.

Penjamin emisi penerbitan saham ini biasanya adalah sebuah perusahaan yang sudah memiliki reputasi baik di pasar modal, seperti bank mandiri menjadi penjamin (*underwriter*) bagi sebuah perusahaan yang akan *go public*. Selanjutnya pihak penjamin emisis akan melakukan negosiasi berapa jumlah yang layak untuk diterbitkan sahan tersebut dan berapa besar dana jangka panjang yang dibutuhkan (Irham Fahmi, 2017).

Biaya penerbitan saham adalah tidak sedikit belum lagi perusahaan berkewajiban untk setiap tahunnya membayarkan deviden kepada para pemegang saham tersebut. Baik *common stock* (saham biasa) dan *preference stock* (saham istimewa) sama-sama mendapatkan deviden namun pemegang *preference stock* akan lebih diutamakan pembayaran dividennya dibandingkan pemegang *common stock* (Irham Fahmi, 2017).

Mengenai laba ditahan M. Fuad dkk, (Irham Fahmi, 2017) berpendapat bahwa “Alternatif lain untuk pembiayaan modal sendiri adalah laba ditahan, yakni bagian

laba yang tidak dibagikan kepada pemegang saham”. Lebih jauh Smith dan Skousen menyatakan , “laba yang ditahan pada hakikatnya adalah tempat pertemuan akun-akun neraca dan akun-akun laporan laba-rugi”.

Secara umum laba ditahan ada 2 (dua) yaitu:

- a. Laba ditahan yang dialokasikan, dan
- b. Laba ditahan yang tidak dialokasikan.

Pada kebijakan *pecking order theories* artinya perusahaan melakukan kebijakan dengan cara menjual aset yang dimiliki perusahaan.

### 2.1.3. Struktur Modal

#### a. Pengertian Struktur Modal

Menurut Weston dan Copeland (Irham Fahmi, 2017) bahwa struktur modal atau kapitalisasi perusahaan adalah pembiayaan permanen yang disebabkan oleh hutang jangka panjang, saham preferen dan ekuitas pemegang saham (*capital structure or the capitalization of the firm is the permanent financing represented by long-term debt, preferred stock and shareholder's equity*).

Sedangkan Joel G. Siegel dan Jae K. Shim mengatakan *Capital struktur* (struktur modal) adalah saham biasa terdiri atas saham preferen, dan berbagai kelas seperti itu, laba yang ditahan, dan utang jangka panjang yang dipertahankan oleh kesatuan usaha dalam aktiva.

(Toto Prihadi, 2013) berpendapat bahwa pengertian modal dalam struktur modal sering mengacu kepada sumber dana jangka panjang. Walaupun demikian tidak ada kesepakatan tunggal bagian mana saja dari utang yang akan dimasukkan sebagai modal. Ada yang menyebutkan bahwa yang masuk dalam struktur modal

adalah sumber dana yang bersifat jangka panjang saja. Bagaimanapun diperlukan adanya pilihan tertentu untuk mengelompokkan semua jenis sumber dana dalam perhitungan struktur modal. Defia Riasita (2014) dalam (Yuswanandre Santoso, 2016) menyatakan bahwa struktur modal yang baik adalah suatu kondisi dimana sebuah perusahaan dapat menggunakan utang dan ekuitas secara baik, dengan cara menyeimbangkan nilai perusahaan dan biaya modalnya.

Salah satu faktor yang membuat suatu perusahaan memiliki daya saing dalam jangka panjang karena faktor kuatnya struktur modal yang dimilikinya. Sehingga sumber dan yang digunakan untuk memperkuat struktur modal suatu perusahaan bukanlah keputusan yang sederhana tetapi memiliki keterkaitan terhadap keputusan simasa yang akan datang.

Sehingga dapat diartikan bahwa struktur modal merupakan konsep dari bentuk proporsi *financial* perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders' equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Dan ini dipertegas oleh Jones bahwa struktur modal suatu perusahaan terdiri dari hutang jangka panjang (*long-term debt*) dan modal sendiri (*shareholder's equity*), dimana ekuitas pemegang saham (*stockholder equity*) terdiri dari saham preferen (*preferred stock*), dan *common equity* itu sendiri adalah terdiri dari *common stock* dan pendapatan (*retained earnings*), (Irham Fahmi, 2017).

Kebutuhan dana yang digunakan untuk memperkuat struktur modal pada perusahaan dapat bersumber dari dana internal dan eksternal, sumber dana tersebut berasal dari lembaga yang aman dan dapat dipertanggung jawabkan. Jika

sumber dana mampu memperkuat struktur modal perusahaan maka pengendalian modal tersebut telah berjalan secara efektif dan efisien

Menurut Brigham dan Houston, (2011) risiko usaha merupakan suatu determinasi penting struktur modal yang optimal, dan perusahaan pada berbagai industri memiliki resiko usaha yang berbeda-beda, sehingga kita berpendapat bahwa struktur modal akan sangat bervariasi di antara masing-masing industri. Kondisi seperti itulah yang terjadi, misalnya perusahaan farmasi biasanya memiliki struktur modal yang sangat berbeda dibandingkan maskapai penerbangan. Struktur modal perusahaan di dalam industri yang sama juga akan bervariasi, yang sedikit sulit untuk dijelaskan. Sasaran struktur modal suatu perusahaan didefinisikan sebagai struktur yang akan memaksimalkan harga saham perusahaan tersebut. Menganalisa situasi dan mencoba untuk menentukan struktur optimal secara pasti. Perusahaan pada umumnya mempelajari situasi, mengambil kesimpulan tentang struktur yang optimal, dan menentukan suatu sasaran struktur modal berupa angka tetap seperti utang, Menurut (Brigham dan Houston, 2011)

#### b. Pembagian dan Kebijakan Struktur Modal

Untuk memahami tentang struktur modal maka perlu kita mengerti pembagian dari struktur modal itu sendiri yaitu secara garis besar dapat dibedakan menjadi 2 yaitu:

- 1) *Simple Capital Structure*, yaitu perusahaan hanya menggunakan modal sendiri saja dalam struktur modalnya.

- 2) *Complex capital structure*, yaitu apabila perusahaan tidak menggunakan modal sendiri melainkan menggunakan model pinjaman dari pihak lain dalam struktur modalnya.

Atas dasar dua hal inilah kemudian dilakukan kajian secara komprehensif manakah yang paling tepat digunakan dalam kondisi internal dan eksternal, tentunya dengan tetap melakukan pendekatan secara efektif dan efisien. Ini sebagaimana dikatakan oleh Brigham dan Houston (Irham Fahmi, 2017) yaitu, “sebagai contoh, perusahaan-perusahaan farmasi umumnya memiliki struktur modal yang sangat berbeda dengan maskapai penerbangan. Bahkan struktur modal dapat bervariasi di antara perusahaan di dalam satu industri yang sama”.

Sehingga dapat kita simpulkan bahwa ada beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan, yaitu:

- 1) bentuk atau karakteristik bisnis yang dijalankan
- 2) ruang lingkup aktivitas operasi bisnis yang dijalankan
- 3) karakteristik manajemen (*management characteristic*) yang diterapkan di organisasi bisnis tersebut
- 4) karakteristik, kebijakan dan keinginan pemilik
- 5) kondisi *micro and macro economy* yang berlaku di dalam negeri dan luar negeri yang turut mempengaruhi pengambilan keputusan perusahaan

Menurut Brigham dan Houston (2011: 155) bahwa, kebijakan struktur modal melibatkan adanya suatu pertukaran antara risiko dan pengambilan:

- 1) Penggunaan lebih banyak utang akan meningkatkan risiko yang ditanggung oleh para pemegang saham

- 2) Namun, penggunaan utang yang lebih besar biasanya akan menyebabkan terjadinya ekspektasi tingkat pengembalian atas ekuitas yang lebih tinggi

c. Struktur Modal dan Kebijakan Perusahaan

Bagi sebuah perusahaan yang bersifat *profit oriented* keputusan untuk mencari sumber dana dalam rangka memperkuat struktur modal menjadi keputusan penting yang harus dikaji dengan mendalam serta berbagai dampak pengaruh yang mungkin terjadi dimasa yang akan datang (*future effect*). Secara umum sumber modal ada dua sumber alternatif, yaitu modal yang bersumber dari modal sendiri atau dari eksternal seperti pinjaman/utang. Pendanaan dengan modal sendiri dapat dilakukan dengan menerbitkan saham (*stock*), sedangkan pendanaan dengan utang (*debt*) dapat dilakukan dengan menerbitkan obligasi (*bonds*), *right issue* atau berutang ke bank, bahkan ke mitra bisnis. Kedua bentuk pendanaan ini masing-masing memiliki perbedaan satu dengan yang lainnya.

Adapun pengertian saham (*stock*), obligasi (*bond*) dan *right issue* untuk lebih jelasnya adalah:

- a. Saham merupakan suatu tanda bukti yang diberikan sebagai penyertaan kepemilikan modal/ dana pada suatu perusahaan, atau suatu kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya.
- b. Obligasi merupakan suatu surat berharga yang dijual kepada publik, dimana disana dicantumkan berbagai ketentuan yang menjelaskan berbagai hal seperti nilai nominal, tingkat suku bunga, jangka waktu, nama

penerbit dan beberapa ketentuan lainnya yang terjelaskan dalam undang-undang yang disahkan oleh lembaga yang terkait.

- c. *Right issue* adalah pemberian hak pemegang saham lama untuk memesan terlebih dahulu saham emiten yang akan dijual dengan harga nominal tertentu. Biasanya hal tersebut dimaksudkan emiten untuk penambahan keterbatasan modal perusahaan. Adapun pengertian *right issue* menurut Brealy dan Myers adalah “ pemegang saham biasa atau pemilik perusahaan memiliki hak penuh untuk mengajukan tawaran atau penawaran baru. Hak-hak ini telah ditafsirkan secara terbatas, (*the common stockholders or the owners of the corporations have a preemptive right to subscribe to new offerings. These rights have been interpreted in a limited way*)”.

Dalam pemenuhan kebutuhan keuangan yang dipergunakan perusahaan tersebut tentunya akan menimbulkan biaya, baik bersifat eksplisit (biaya yang nampak) maupun biaya implisit yang harus dibayar perusahaan atau *opportunistic* yang disyaratkan oleh pemodal. Biaya *opportunity* ini adalah total pengembalian yang diharapkan oleh investor jika uang mereka diinvestasikan dalam bentuk saham atau obligasi.

Jadi biaya modal perusahaan bukanlah biaya tunai, karena merupakan ongkos kesempatan (*opportunity cost*). Semakin tinggi risiko perusahaan yang ditanggung investor, maka semakin tinggi pula total pengembalian yang diharapkan. Risiko suatu perusahaan salah satunya dapat dilihat dari struktur modal (*capital structure*) yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi tingkat utang (*financial leverage*) yang

dimiliki perusahaan, maka semakin berisiko perusahaan tersebut, sebaliknya semakin rendah tingkat pengembalian utangnya maka resiko pun semakin rendah.

Struktur modal bertujuan memadukan sumber dana permanen yang selanjutnya digunakan perusahaan dengan cara yang diharapkan akan mampu memaksimalkan nilai perusahaan. Bagi sebuah perusahaan sangat dirasa penting untuk memperkuat kestabilan keuangan yang dimilikinya, karena perubahan dalam struktur modal diduga biasa menyebabkan perubahan nilai perusahaan. Turunnya nilai perusahaan biasa mempengaruhi pada turunnya nilai saham perusahaan tersebut. Nilai perusahaan diperoleh dari hasil kualitas kinerja suatu perusahaan khususnya kinerja keuangan, tentunya tidak biasa dikesampingkan dengan adanya dukungan dari kinerja non keuangan juga, sebagai sebuah sinergi yang saling mendukung pembentukan nilai perusahaan, (Irham Fahmi, 2015).

Melakukan analisa struktur modal dianggap suatu hal yang penting karena dapat mengevaluasi risiko jangka panjang dan prospek dari tingkat penghasilan yang didapatkan perusahaan selama menjalankan aktivitasnya. Keadaan struktur modal akan berakibat langsung pada posisi keuangan perusahaan sehingga mempengaruhi kinerja perusahaan. Penggunaan modal dari pinjaman akan meningkatkan risiko keuangan, berupa biaya bunga yang harus dibayar, walaupun perusahaan mengalami kerugian. Akan tetapi biaya bunga adalah *tax deductible*, sehingga perusahaan dapat memperoleh manfaat karena bunga diberlakukan sebagai biaya. Bila perusahaan menggunakan modal sendiri ketergantungan terhadap pihak luar berkurang, tetapi modalnya tidaklah merupakan pengurang pajak.

#### d. Struktur Modal dan Sumber Dana Perusahaan

Untuk memperkuat struktur modal suatu perusahaan kita dapat melihat dari segi sumber-sumber dana perusahaan. Jika kebutuhan dana perusahaan untuk membiayai aktivitas yang bersifat jangka pendek maka akan lebih baik jika diambil dari yang bersumber pengeluaran jangka pendek (*short term expenditures*) dan jika untuk membiayai aktivitas yang bersifat jangka panjang maka akan lebih baik jika diambil dari yang bersumber pengeluaran jangka panjang (*long term expenditures*). Menurut (Irham Fahmi, 2015) terdapat dua sumber dana modal perusahaan, yaitu:

##### 1) Sumber dana untuk pengeluaran jangka pendek

Adapun sumber-sumber dan yang biasa dipakai untuk membiayai pengeluaran jangka pendek adalah:

- a. Pinjaman perbankan yang bersifat jangka pendek
- b. Utang dagang
- c. *Factoring* merupakan suatu kondisi dimana sebuah perusahaan membutuhkan dana dan memiliki piutang perusahaan, dimana selanjutnya piutang perusahaan tersebut dijual kepada suatu lembaga yang siap menampung dan mau menerima untuk membayarnya seperti lembaga keuangan dan sejenisnya. Perusahaan yang membeli *factoring* tersebut biasanya disebut dengan perusahaan factor. Menurut M Fuad dkk, “Perusahaan faktor membayar sejumlah persentase tertentu dari nilai piutang. Besarnya persentase yang ditawarkan tergantung pada kualitas piutang, biaya penagihan piutang, dan tingkat bunga yang berlaku”.

- d. *Letter of Credit* (LC) menurut M Fuad dkk, merupakan janji tertulis dari bank bagi pihak pembeli untuk membayar sejumlah uang kepada perusahaan yang dituju (penjual) bila sejumlah kondisi terpenuhi.
- e. Pinjaman jangka pendek tanpa jaminan. Pinjaman jangka pendek tanpa jaminan yang biasanya diperoleh di perbankan ini ada dua bentuk yaitu pertama kredit rekening koran (*line of credit*) dan kredit rekening koran yang diperpanjang (*revolving line of credit*). Pinjaman jangka pendek tanpa jaminan ini biasa diperoleh jika suatu perusahaan memiliki sejumlah dana dalam jumlah yang besar atau mencukupi yang disimpan di suatu perbankan, sehingga dengan saldo tersebut menyebabkan perbankan memberikan pinjaman jangka pendek tersebut tentunya setelah mempertimbangkan saldo yang dimiliki tersebut sebagai jaminan.
- 2) Sumber dana untuk pengeluaran jangka panjang
- Adapun sumber-sumber dana yang biasa dipakai untuk membiayai pengeluaran jangka panjang adalah :
- a. Penjualan obligasi merupakan salah satu jenis surat berharga yang memiliki masa waktu yang panjang, biasanya masa tenornya mencapai 5 hingga 10 tahun.
  - b. Utang perbankan yang bersifat jangka panjang .disini sebuah perusahaan dapat meminjam dana yang berasal dari perbankan dengan jangka waktu panjang seperti 10-15 tahun. Pinjaman yang bersifat jangka panjang ini biasanya perbankan menerapkan perhitungan kredit sistem mengambang atau mengikuti perubahan yang terjadi atau sesuai dengan kondisi pasar.

Kebutuhan dan yang bersifat jangka panjang biasanya dipakai untuk membeli aset perusahaan seperti membeli tanah untuk dibangun gedung kantor atau bahkan membeli gedung kantor dan pabrik yang sudah jadi, termasuk membeli perkebunan yang luas untuk digarap, contohnya perusahaan minyak sawit yang membeli tanah luas agar bias ditanami pohon sawit.

#### **2.1.4 Struktur Aktiva**

Aktiva adalah bentuk dari penanaman modal perusahaan. Bentuknya dapat berupa harta kekayaan atau hak atas kekayaan atau jasa yang dimiliki oleh perusahaan yang bersangkutan. Harta kekayaan tersebut harus dinyatakan dengan jelas, diukur dalam satuan uang dan diurutkan berdasarkan lamanya waktu atau kecepatannya berubah kembali menjadi uang kas. Atau aktiva adalah sumber-sumber ekonomi yang dimiliki oleh perusahaan yang biasa dinyatakan dalam satuan uang. Aktiva meliputi biaya-biaya yang tidak dibebankan kepada penghasilan waktu yang lalu dan masih akan memberikan manfaat ekonomis dalam usaha untuk memperoleh penghasilan dimasa yang akan datang.

Struktur aktiva adalah perbandingan antara total aktiva tetap dengan total aktiva perusahaan. Pada perusahaan besar umumnya juga memiliki struktur aktiva yang besar hal tersebut dapat dilihat dari aktiva lancar dan aktiva tidak lancar yang dimilikinya.

Struktur aktiva adalah penentuan berapa besarnya alokasi untuk masing-masing komponen aktiva, baik aktiva lancar maupun aktiva tetap Syamsuddin, (2009) dalam (Rizki Ayu, Topowijono, & Zahro, 2017). Menurut Sitanggang

(2003) dalam Rizki Ayu, Topowijono, & Zahro (2017) komposisi aktiva tetap berwujud akan mempunyai peluang untuk memperoleh tambahan modal dengan hutang jika perusahaan tersebut memiliki jumlah yang besar, karena aktiva tetap tersebut dapat dijadikan sebagai jaminan untuk memperoleh hutang.

Menurut Brigham dan Houston (2001) dalam (Yuswanandre Santoso, 2016) aktiva likuid (*likuid asset*) adalah aktiva yang diperdagangkan pada pasar yang aktif dan oleh karena itu dapat dengan segera dikonversikan menjadi kas pada harga pasar saat itu. Struktur aktiva pada penelitian ini diproyeksikan oleh *Fixed Asset* (FA) atau aktiva tetap yang dijadikan jaminan untuk memenuhi kebutuhan perusahaan. Struktur aktiva menggambarkan proporsi antara aktiva total dengan aktiva tetap perusahaan. Sebab perusahaan yang memiliki aktiva tetap yang besar akan lebih mudah mendapatkan modal dari luar perusahaan. Terdapat beberapa macam aktiva, yaitu:

#### 1. Aktiva Lancar

Menurut Hery (2014: 111) aktiva lancar adalah uang kas dan aktiva lain yang diharapkan akan dapat diubah menjadi uang tunai atau dapat dijual atau dipakai selama siklus operasi normal perusahaan. Adapun yang termasuk aktiva lancar adalah :

- a. Uang kas yang dapat dipergunakan untuk operasi sekarang dan elemen lain yang disamakan dengan uang kas.
- b. Persediaan barang dagangan, bahan baku, barang dalam proses, barang jadi, bahan penolong serta alat untuk mengganti atau memelihara.
- c. Piutang dagang dan wesel.

- d. Piutang pegawai direksi, afiliasi dan lain-lain jika piutang tersebut dapat ditagih dalam jangka waktu siklus operasi normal perusahaan.
- e. Piutang perjanjian cicilan dan lain-lain yang lazim digunakan dalam perdagangan.
- f. Surat-surat berharga yang dapat dengan segera dijual yang merupakan investasi dari kelebihan uang kas untuk operasi.
- g. Biaya dibayar dimuka seperti premi asuransi, bunga, sewa *royalty* yang belum digunakan dan lain-lain. Biaya dimuka tidak berarti bahwa biaya-biaya tersebut dapat diubah menjadi uang kas, tetapi dalam arti jika tidak dibayar dimuka maka biaya tersebut memerlukan penggunaan aktiva lancar selama siklus operasi.

Siklus operasi normal adalah waktu yang diperlukan oleh perusahaan untuk mengubah uang kas menjadi persediaan, persediaan menjadi piutang dan piutang menjadi uang kas kembali. Pada umum siklus operasi normal yang dimaksud dapat lebih panjang dari satu tahun.

## 2. Investasi jangka panjang

Investasi jangka panjang adalah investasi perusahaan dalam jangka panjang dalam bentuk :

- a. Saham, obligasi, dan surat-surat berharga yang lain, yang tujuannya antara lain: 1) untuk memperoleh pendapatan tetap, dan 2) untuk menguasai perusahaan lain.
- b. Penyisihan dana untuk melunasi utang jangka panjang atau dana khusus lainnya.

c. Aktiva lain, misalnya pembelian tanah untuk rencana perluasan usaha.

### 3. Aktiva tetap berwujud

Aktiva berwujud yang diperoleh dalam bentuk siap pakai atau dengan dibangun lebih dahulu. Berikut ini adalah kriteria suatu aktiva berwujud dapat dikelompokkan sebagai aktiva tetap berwujud, yaitu:

- a. Dimiliki oleh perusahaan (hak milik)
- b. Digunakan dalam operasi perusahaan.
- c. Tidak dimaksudkan untuk dijual dalam rangka kegiatan normal perusahaan.
- d. Mempunyai masa manfaat lebih dari satu tahun.

### 4. Aktiva tidak berwujud

Hak-hak istimewa atau posisi yang menguntungkan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan termasuk dalam kelompok aktiva tidak berwujud antar lain, hak paten, hak cipta, *franchise*, merek dagang dan *goodwill*. Aktiva tidak berwujud berdasarkan masa manfaatnya dikelompokkan menjadi :

- a. aktiva tidak berwujud yang masa manfaatnya dibatasi oleh undang-undang, peraturan, persetujuan, atau sifat aktiva tersebut misalnya hak paten, hak cipta, dan *franchise*, hak sewa atau kontrak.
- b. Aktiva tidak berwujud yang masa manfaatnya tidak terbatas, misalnya merek dagang dan *goodwill*.

#### 2.1.5 Pertumbuhan Perusahaan

Tingkat pertumbuhan suatu perusahaan akan menunjukkan sampai seberapa jauh perusahaan akan menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaannya. Dalam hubungannya dengan *leverage*, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan

yang tinggi sebaiknya menggunakan ekuitas sebagai sumber pembiayaannya agar tidak terjadi biaya keagenan antara pemegang saham dengan manajemen perusahaan, sebaliknya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah sebaiknya menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaan karena penggunaan hutang akan mengharuskan perusahaan tersebut membayar bunga secara teratur. Pertumbuhan perusahaan yang cepat maka semakin besar kebutuhan dana untuk ekspansi. Semakin besar kebutuhan untuk pembiayaan mendatang maka semakin besar keinginan perusahaan menahan laba. Jadi perusahaan yang tumbuh sebaiknya tidak membagikan laba sebagai dividen tetapi lebih baik digunakan untuk ekspansi. Potensi pertumbuhan ini dapat diukur dari besarnya biaya penelitian dan pengembangan. Semakin besar *R&D cost-nya* maka berarti ada prospek perusahaan untuk tumbuh, Sartono (2001) dalam (Sri Hermuningsih, 2013).

Pertumbuhan adalah dampak atas arus dana perusahaan dari perubahan perimbangan (*trade-off*) antara resiko dengan tingkat pengembalian. Adapun yang harus diperhatikan dalam hal ini , antara lain:

1. Menggunakan lebih banyak hutang sebagai sumber pendanaan berarti memperbesar resiko yang ditanggung pemegang saham.
2. Menggunakan lebih besar hutang juga akan memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan.

Dengan adanya resiko yang semakin tinggi cenderung akan menurunkan harga saham, akan tetapi dengan meningkatnya tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected rate of return*) akan menaikkan harga saham tersebut. Oleh karena itu

boleh dikatakan bahwa struktur modal yang optimal harus berada pada keseimbangan antara resiko dengan yang memaksimalkan harga saham.

Suatu perusahaan yang tidak dapat bertahan tidak akan mampu memenuhi tujuan dari para pemangku kepentingannya. Sasarannya, untuk kelangsungan bisnis, seperti juga sasaran pertumbuhan serta profitabilitas, sering kali tidak dianggap sebagai kriteria utama dalam pengambilan keputusan strategis. Ketika hal ini terjadi, perusahaan mungkin berfokus pada sasaran jangka pendek dengan mengorbankan sasaran jangka panjang. Keinginan terhadap solusi yang cepat atau jalan keluar yang mudah dapat menggantikan penilaian mengenai dampak jangka panjang. Terlalu sering, tindakan tersebut menghasilkan kegagalan ekonomis jangka pendek karena kurangnya sinergi sumber daya dan praktik bisnis yang baik, (John, 2007).

Pertumbuhan suatu perusahaan sangat terikat dengan kelangsungan bisnis serta profitabilitasnya. Dalam konteks ini, arti pertumbuhan harus didefinisikan secara luas. Meskipun penelitian pasar atas dampak produk telah menunjukkan bahwa pertumbuhan dalam pangsa pasar berkorelasi dengan profitabilitas, terdapat bentuk-bentuk profitabilitas lainnya. Pertumbuhan dalam jumlah pasar yang dilayani, dalam keragaman produk yang ditawarkan, dan dalam teknologi yang digunakan untuk memproduksi barang dan jasa sering kali mengarah pada peningkatan kemampuan kompetitif suatu perusahaan. Pertumbuhan berarti perubahan, dan perubahan yang proaktif adalah penting dalam lingkungan bisnis, (John, 2007).

Modigliani dan Miller (2013) menemukan bahwa hubungan antara pertumbuhan dan keputusan struktur modal adalah hubungan yang positif. Mereka menegaskan bahwa perusahaan yang sedang mengalami laju pertumbuhan yang tinggi tidak akan melakukan pembiayaan proyek dengan mengisukan saham dengan harga tertentu, karena harga ini tidak akan mengoptimalkan nilai proyek tersebut. Sebaliknya perusahaan akan membiayai proyek baru dengan hutang dan setelah proyek tersebut telah terbukti menguntungkan dengan meningkatkan laba, maka perusahaan akan menyatakan harga saham yang lebih tinggi.

#### **2.1.6 Ukuran Perusahaan**

*Size* (ukuran) suatu perusahaan dapat di proxy kan dengan nilai kapasitas sahamnya di pasar modal. Saham-saham dengan nilai kapasitas kecil dan besar mempunyai perbedaan sensitivitas terhadap faktor risiko yang merupakan factor penting untuk memberikan *pricing* asset (Jogiyanto Hartono, 2007). Perusahaan dengan ukuran besar memiliki akses lebih besar dan luas untuk mendapat sumber pendanaan dari luar, sehingga untuk memperoleh pinjaman akan menjadi kesempatan lebih besar untuk memenangkan persaingan dan bertahan dalam industry (Jogi & Lisa, 2013).

Menurut Kartini dan Tulus Arianto, (2008) ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan dalam menentukan berapa besar kebijakan keputusan pendanaan (struktur modal) dalam memenuhi ukuran atau besarnya aset perusahaan. Saffold (1998:132) dalam Rizal & Ana (2016) menyatakan bahwa, Kultur perusahaan yang kuat dapat mempengaruhi kinerja perusahaan, dimana kultur perusahaan yang kuat tersebut akan terbentuk dari berbagai faktor seperti

jenis industri, ukuran perusahaan, dan lingkungan yang mempengaruhi perusahaan itu sendiri. Hal ini menunjukkan bahwa unsur ukuran perusahaan secara tidak langsung dapat mempengaruhi kinerja perusahaan.

Fery dan Jones dalam Sujiyanto (2001) berpendapat bahwa ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan, dan rata-rata total aktiva. Jadi ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki perusahaan.

Mar'ati (2013) menyatakan bahwa *firm size* adalah ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan. Berdasarkan *firm size*-nya, perusahaan dibedakan menjadi perusahaan besar dan kecil. Jadi *firm size* dapat diartikan sebagai sesuatu yang dapat menentukan nilai besar kecilnya suatu perusahaan.

### **2.1.7 Profitabilitas**

Profitabilitas menurut (Saidi, 2004) adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Para investor menanamkan saham pada perusahaan adalah untuk mendapatkan *return*, yang terdiri dari *yield* dan *capital gain*. Semakin tinggi kemampuan memperoleh laba, maka semakin besar *return* yang diharapkan investor. Seringkali pengamatan menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan dan mengukur tingkat efisiensi dalam menggunakan harta yang dimilikinya Chen (2004) dalam (Sri Hermuningsih, 2013). Menurut Petronila dan Muklasin (2003) dalam (Sri Hermuningsih, 2013) profitabilitas merupakan gambaran dan kinerja

manajemen dalam mengelola perusahaan, tingkat pengembalian investasi. Pengukuran profitabilitas dapat menggunakan beberapa indikator seperti laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi/aktiva, dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik. Gitman dan Zutter (2012) dalam (Anthony Ghozali, 2018) berpendapat bahwa profitabilitas sebagai hubungan antara pendapatan dan biaya-biaya yang dihasilkan perusahaan dengan penggunaan asset baik asset lancar maupun asset tetap dalam aktivitas produksi.

Proksi lain yang digunakan adalah *Gross Profit Margin*, *Net Profit Margin*, *Return on Investment (ROI)*, *Return on Equity* dan *Earning Power*. ROI misalkan menunjukkan rasio laba setelah pajak terhadap total aktiva, ROE yang biasa disebut dengan rentabilitas modal sendiri, digunakan untuk mengukur berapa banyak keuntungan yang menjadi hak pemilik modal sendiri, dan yang terakhir *earning power* atau rentabilitas, mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba usaha dengan aktiva yang digunakan untuk memperoleh laba tersebut. Rasio ini dihitung dengan membagi laba usaha (laba sebelum bunga dan pajak) dengan total aktiva.

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya. Perusahaan adalah sebuah organisasi yang beroperasi dengan menghasilkan keuntungan, dengan cara menjual (produk dan jasa) kepada para pelanggannya. Tujuan operasional dari sebagian besar perusahaan adalah untuk memaksimalkan profit, baik profit jangka pendek maupun profit jangka panjang. Manajemen dituntut untuk meningkatkan imbal hasil (*return*) bagi pemilik perusahaan,

sekaligus juga meningkatkan kesejahteraan karyawan. Semua ini hanya dapat terjadi apabila perusahaan memperoleh laba dan aktivitas bisnisnya.

Rasio profitabilitas dikenal juga dengan rentabilitas. Disamping itu untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu, rasio ini juga bertujuan untuk mengukur tingkat efektifitas manajemen dalam menjalankan operasional perusahaan. Rasio profitabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang dimilikinya, yaitu yang berasal dari kegiatan penjualan, penggunaan aset, maupun pengguna modal. Rasio profitabilitas atau rasio rentabilitas dapat digunakan sebagai alat untuk mengukur tingkat efektivitas kinerja manajemen. Kinerja yang baik akan ditunjukkan melalui keberhasilan manajemen dalam menghasilkan laba yang maksimal bagi perusahaan.

Pengukuran rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan membandingkan antara berbagai komponen yang ada di dalam laporan laba-rugi dan neraca. Pengukuran dapat dilakukan dalam beberapa periode. Tujuannya adalah untuk memonitor dan mengevaluasi tingkat perkembangan profitabilitas perusahaan dari waktu ke waktu.

## **2.2 Penelitian Terdahulu**

Penelitian yang berhubungan dengan struktur modal telah dilakukan oleh para peneliti sebelumnya, sehingga beberapa poin penting dari hasil penelitian sebelumnya dapat dijadikan dasar penelitian ini. Berikut ini akan diuraikan beberapa penelitian terdahulu mengenai struktur modal.

**Tabel 2.1.**  
**Penelitian Terdahulu**

No	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil
1	(Teddy Chandra, 2012)	Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Property dan Real Estate Di Indonesia	1. Variabel Independen : <i>Profitabilitas, Growth Opportunity, Tangibility, Opportunity, Size, Dividend, Liquidity, Business Risk</i> 2. Variabel Dependen : Struktur Modal	<i>Teddy Chandra</i> menyatakan bahwa <i>profitability</i> dan <i>tangibility</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. <i>Size</i> dan <i>business risk</i> mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Sebaliknya <i>variable growth opportunity, dividend, dan liquidity</i> tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal.
2	(Michael Adi Guna, R & Djoko Sampurno, 2018)	Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi Kasus Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Periode 2012-2016)	1. Variabel Independen : <i>Profitabilitas, Asset Structure, Sales Growth, Size, Current Ratio</i> 2. Variabel Dependen : Struktur Modal	Michael Adi Guna, menunjukkan bahwa secara simultan karakteristik profitabilitas, struktur aset, rasio lancar, ukuran perusahaan, dan penjualan mempengaruhi kinerja struktur kas sebesar 43,3% pada pengujian parsial struktur modal. Profitabilitas,

---

			ukuran perusahaan, struktur aset dan pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja struktur modal. sedangkan rasio lancar memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja struktur modal.
3	( Anthony Ghozali, 2018)	Analisis Factor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar Di BEI Pada Tahun 2008-2015	<p>1. Variabel Independen : <i>Profitabilitas, Firm Size, Asset Growth, Liquidity</i></p> <p>2. Variabel Dependen : Struktur Modal</p> <p>Anthony Ghozali menyatakan bahwa <i>profitabilitas, Firm Size, Asset Growth, Liquidity</i> mempengaruhi struktur modal secara simultan, sedangkan secara parsial <i>profitability</i> mempengaruhi struktur modal, <i>Firm Size, Asset Growth, Liquidity</i> tidak mempengaruhi struktur modal.</p>

---

4	(Yuswanan dre Santoso, 2016)	Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Likuiditas, dan <i>Growth Opportunity</i> Terhadap Struktur Modal Perusahaan	<p>1. Variabel Independen : Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Likuiditas, dan <i>Growth Opportunity</i></p> <p>2. Variabel Dependen : Struktur Modal</p>	<p>Yuswandre menyatakan bahwa :(1) profitabilitas berpengaruh negative namun tidak signifikan terhadap struktur modal. (2) ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. (3) struktur aktiva berpengaruh negative namun tidak signifikan terhadap struktur modal. (4) likuiditas berpengaruh negative namun tidak signifikan terhadap struktur modal. (5) <i>growth opportunity</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. (6) profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aktiva, likuiditas, dan <i>growth opportunity</i> secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.</p>
5	(Meidera Elsa Dwi Putri, 2012)	Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan	<p>1. Variabel Independen : Profitabilitas, Struktur Aktiva</p>	<p>Meidera menyimpulkan profitabilitas (ROA)</p>



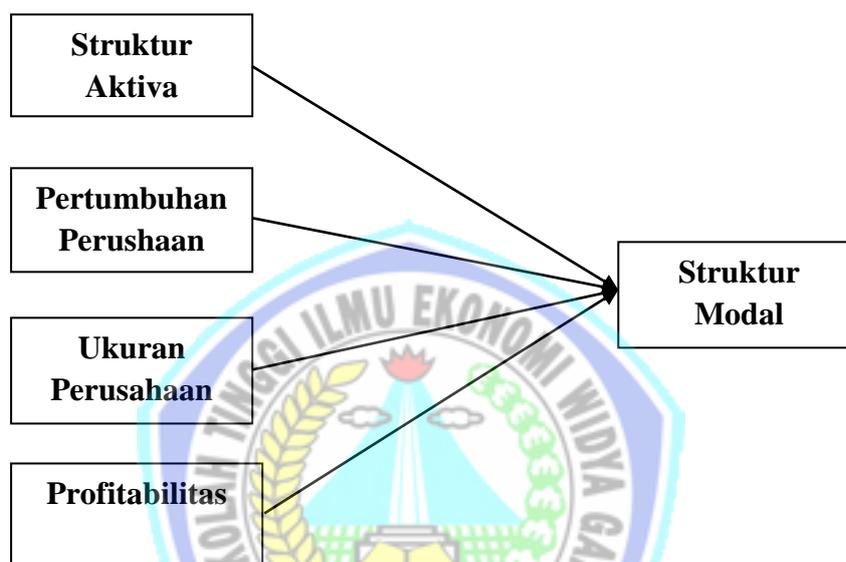
	Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Sector Industry Makanan dan Minuman yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)	dan Ukuran Perusahaan	berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal ( <i>long term debt to equity ratio</i> ). Struktur aktiva ( <i>fixed assets to equity ratio</i> ) dan ukuran perusahaan ( <i>size</i> ) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal ( <i>long term debt to equity ratio</i> ).
6	(Ni Putu & Pudak, 2014) Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar Di BEI Tahun 2008-2012	1. Variabel Independen: <i>dividend payout ratio</i> , <i>profitability</i> , struktur aktiva 2. Variabel Dependen: Struktur Modal	Ni Putu menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negative dan signifikan terhadap struktur modal sedangkan <i>dividend payout ratio</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Sumber : Hasil Olah Data 2019

### 2.3 Kerangka Penelitian

Variabel penelitian ini terdiri dari dua variabel yaitu variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen yang berupa struktur modal perusahaan, sedangkan variabel independen dalam penelitian ini adalah struktur aktiva, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan profitabilitas sebagai faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan.

Berdasarkan landasan teori, tujuan penelitian dan hasil penelitian sebelumnya serta permasalahan yang telah dikemukakan, maka sebagai acuan untuk merumuskan hipotesis, berikut disajikan kerangka penelitian yang dituangkan dalam model penelitian seperti yang ditunjukkan pada gambar berikut ini



**Gambar 2.1 Kerangka Penelitian**

Sumber : Hasil Olah Data 2019

## 2.4 Hipotesis

### a. Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal

Struktur aktiva adalah penentu berapa besarnya alokasi untuk masing-masing komponen aktiva, baik aktiva lancar maupun aktiva tetap. Struktur aktiva mencerminkan dua komponen aktiva secara garis besar dalam komposisinya yaitu aktiva lancar dan aktiva tetap. Aktiva lancar adalah uang kas dan aktiva-aktiva lain yang dapat direalisasikan menjadi uang kas atau dijual atau dikonsumsi dalam suatu periode akuntansi yang normal. Sedangkan aktiva tetap adalah aktiva berwujud yang diperoleh dalam bentuk

siap pakai atau dibangun lebih dahulu yang digunakan dalam operasi perusahaan, tidak dimasukkan untuk dijual dalam rangka kegiatan normal perusahaan dan mempunyai masa.

Penelitian yang dilakukan Meidra Elsa Dwi Putri, (2012) bahwa struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Peneliti Yuswanandre Santoso, (2016) menyatakan bahwa struktur aktiva juga berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu maka peneliti menarik kesimpulan.

H1: Struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

b. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap struktur Modal

Pertumbuhan Perusahaan adalah tingkat pertumbuhan perusahaan diwaktu yang akan datang. Peluang pertumbuhan dapat dijadikan sebagai tolak ukur dalam menentukan seberapa jauh tingkat pertumbuhan perusahaan dimasa depan. Menurut penelitian Yuswanandre Santoso, (2016) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Menurut penelitian Teddy Chandra, (2012) pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu maka peneliti menarik kesimpulan.

H2: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

c. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Aktiva

Ukuran perusahaan merupakan pertimbangan perusahaan dalam menentukan berapa besar kebijakan keputusan pendanaan (struktur modal)

dalam memenuhi ukuran atau besarnya asset perusahaan. Jika perusahaan semakin besar maka semakin besar pula dana yang akan dikeluarkan, melalui kebijakan hutang atau modal (*equity*) dalam mempertahankan atau mengembangkan perusahaan. Penelitian yang dilakukan Chandra, (2012) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Menurut Guna & Sampurno, (2018) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Menurut (Elsa, M, D, 2012) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini sesuai dengan landasan teori yang dikemukakan oleh Bambang (2008) dalam (Elsa, M, D, 2012) semakin besar suatu perusahaan, maka semakin mudah perusahaan itu memperoleh hutang.

Berdasarkan teori dan penelitian di atas maka peneliti menyimpulkan.

H3: Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

d. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Aktiva

Profitabilitas adalah kemampuan sebuah perusahaan untuk menghasilkan laba. Profitabilitas digunakan untuk menggambarkan kinerja manajemen yang dilihat dari perolehan keuntungan perusahaan. Penelitian yang dilakukan (A. Ghozali, 2018) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Menurut (Yudhiarti, Mohammad, & Mahfud, 2016) bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi keuntungan perusahaan maka kemungkinan perusahaan untuk memilih pendanaan dari eksternal akan

menjadi semakin kecil. Menurut Yuswanandre Santoso, (2016) bahwa profitabilitas berpengaruh negative terhadap struktur modal.

Berdasarkan teori dan penelitian diatas maka peneliti menyimpulkan.

H4: Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

e. Pengaruh Secara Simultan Variabel Independen Terhadap Struktur Modal

Struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

H5: Secara simultan variabel independen berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

