



Hak cipta dan penggunaan kembali:

Lisensi ini mengizinkan setiap orang untuk mengubah, memperbaiki, dan membuat ciptaan turunan bukan untuk kepentingan komersial, selama anda mencantumkan nama penulis dan melisensikan ciptaan turunan dengan syarat yang serupa dengan ciptaan asli.

Copyright and reuse:

This license lets you remix, tweak, and build upon work non-commercially, as long as you credit the origin creator and license it on your new creations under the identical terms.

BAB II

TELAAH LITERATUR

2.1 Struktur Modal

Menurut Gitman dan Zutter (2015), struktur modal merupakan penggabungan antara utang perusahaan dan ekuitas yang dikelola oleh sebuah perusahaan. Pembiayaan yang berasal dari utang terdiri dari utang jangka pendek dan utang jangka panjang, sedangkan pembiayaan yang berasal dari ekuitas terdiri dari saldo laba (*retained earnings*) dan modal pemegang saham yang terdiri dari saham biasa dan saham preferen. Masalah struktur modal merupakan masalah yang sangat penting bagi perusahaan, karena baik buruknya struktur modal perusahaan akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi finansial perusahaan (Armelia, 2016). Apabila suatu perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dananya mengutamakan sumber dari dalam perusahaan, maka perusahaan akan sangat mengurangi ketergantungannya kepada pihak luar.

Menurut Febriyanti dan Yahya (2017) keputusan dalam pemilihan sumber dana merupakan hal yang penting karena hal tersebut akan mempengaruhi struktur modal perusahaan yang akhirnya akan mempengaruhi kinerja keuangan. Menurut Riyanto (2011) dalam Widayanti, dkk (2016), pemenuhan dana perusahaan dapat berasal dari sumber internal dan sumber eksternal. Dana yang berasal dari sumber internal adalah dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri oleh perusahaan, contoh

dana dari sumber internal adalah saldo laba (*retained earning*). Sedangkan dana yang berasal dari sumber eksternal adalah dana yang berasal dari luar perusahaan. Dana yang berasal dari pihak luar adalah dana yang berasal dari kreditor dan pemilik, peserta atau pengambil bagian di dalam perusahaan. Struktur modal yang optimal merupakan perimbangan antara penggunaan modal sendiri dengan penggunaan pinjaman jangka panjang, maksudnya adalah seberapa besar modal sendiri dan seberapa besar utang yang akan digunakan sehingga bisa optimal. Menurut Gitman dan Zutter (2015), struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang dapat meminimumkan biaya modal rata-rata tertimbang dan memaksimalkan nilai perusahaan. Biaya modal merupakan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan mendapatkan modal yang digunakan untuk investasi perusahaan. Penggunaan utang sebagai struktur modal menyebabkan timbulnya biaya modal berupa biaya bunga yang dibebankan oleh kreditor (Natalia, 2015). Penggunaan saham sebagai sumber pendanaan akan menimbulkan biaya modal berupa biaya emisi. Biaya emisi adalah biaya yang dikeluarkan saat perusahaan saat melakukan persiapan untuk penawaran umum saham kepada publik. Menurut Bursa Efek Indonesia bagian proses Go Public (2016), adapun tahapan-tahapan ketika perusahaan melakukan penawaran umum saham kepada publik:

1. Penunjukkan *underwriter* dan persiapan dokumen

Menurut UU No 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, pengertian Penjamin Emisi Efek (*underwriter*) adalah pihak yang membuat kontrak dengan emiten untuk melakukan penawaran umum bagi kepentingan emiten dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa efek yang tidak terjual. Pada tahap ini

underwriter membantu perusahaan untuk mempersiapkan dokumen-dokumen yang diperlukan untuk disampaikan kepada Bursa Efek Indonesia dan OJK.

2. Penyampaian permohonan pencatatan saham ke Bursa Efek Indonesia dan penyampaian pernyataan pendaftaran ke OJK.

Untuk menjadi perusahaan publik yang sahamnya dicatatkan dan diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia, perusahaan perlu mengajukan permohonan untuk mencatatkan saham, dilengkapi dengan dokumen-dokumen yang dipersyaratkan antara lain profil perusahaan, laporan keuangan, proyeksi keuangan dan lain-lain. BEI akan melakukan penelaahan atas permohonan yang diajukan dan akan mengundang perusahaan beserta *underwriter* untuk mempresentasikan profil perusahaan, rencana bisnis dan rencana penawaran umum yang akan dilakukan. Untuk mengetahui lebih lanjut tentang kegiatan usaha perusahaan, BEI juga akan melakukan kunjungan ke perusahaan serta meminta penjelasan lainnya yang relevan dengan rencana IPO perusahaan dan apabila perusahaan telah memenuhi persyaratan maka dalam waktu maksimal 10 hari, BEI akan memberikan persetujuan prinsip berupa perjanjian pendahuluan pencatatan saham kepada perusahaan. Perusahaan juga menyampaikan pernyataan pendaftaran dan dokumen pendukungnya kepada OJK untuk melakukan penawaran umum saham. Dokumen pendukung yang diperlukan adalah prospektus. Menurut UU No 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, prospektus adalah setiap informasi tertulis sehubungan dengan penawaran umum dengan tujuan agar

pihak lain membeli efek. Dalam melakukan penelaahan, OJK dapat meminta perubahan atau tambahan informasi kepada perusahaan untuk memastikan bahwa semua fakta material tentang penawaran saham, kondisi keuangan dan kegiatan usaha perusahaan diungkapkan kepada publik melalui prospektus. Apabila pernyataan pendaftaran perusahaan telah dinyatakan efektif oleh OJK, perusahaan mempublikasikan perbaikan/tambahan informasi prospektus ringkas di surat kabar serta menyediakan prospektus bagi publik atau calon pembeli saham serta melakukan penawaran umum.

3. Pencatatan dan perdagangan saham perusahaan di Bursa Efek Indonesia.

Perusahaan menyampaikan permohonan pencatatan saham kepada Bursa disertai dengan bukti surat bahwa pernyataan pendaftaran telah dinyatakan efektif oleh OJK, dokumen prospektus dan laporan komposisi pemegang saham perusahaan. BEI akan memberikan persetujuan dan mengumumkan pencatatan saham perusahaan dan kode saham perusahaan untuk keperluan perdagangan saham di Bursa.

Menurut Miglo (2016), adapun perbedaan antara utang dan ekuitas sebagai sumber pendanaan yang dapat menjadi pertimbangan lebih lanjut bagi perusahaan untuk keputusan struktur modal, yaitu:

Tabel 2.1
Perbedaan Utang dengan Ekuitas

Utang	Ekuitas
Tidak ada kepentingan kepemilikan	Ada kepentingan kepemilikan
Kreditor tidak memiliki hak voting	Pemegang saham umum memiliki hak voting untuk dewan direksi dan isu lainnya.
Bunga (<i>interest</i>) sebagai biaya atas melakukan bisnis dan menjadi <i>tax deductible</i> .	Dividen bukan sebagai biaya melakukan bisnis dan bukan sebagai <i>tax deductible</i> .
Kreditor memiliki hak secara hukum jika bunga atau pokok pinjaman tidak dibayarkan.	Dividen bukan merupakan kewajiban perusahaan dan pemegang saham tidak memiliki hak secara hukum jika dividen tidak dibayarkan
Utang yang berlebihan dapat menyebabkan kesulitan keuangan dan kebangkrutan.	Ekuitas perusahaan tidak dapat menyebabkan kebangkrutan.

Menurut Kieso, et al (2018), utang atau liabilitas terdiri dari utang lancar (*current liabilities*) dan utang tidak lancar (*non-current liabilities*). Utang lancar merupakan utang yang diharapkan perusahaan untuk dibayar dalam satu tahun,

sedangkan utang tidak lancar merupakan utang yang diharapkan lebih dari satu tahun. Jenis-jenis utang lancar menurut Kieso, et al (2018) yaitu:

1. *Account Payable*

Akun utang usaha adalah saldo yang terutang kepada pihak lain terkait dengan barang dagang, persediaan, atau jasa yang dibeli tanpa dilakukan pembayaran. Akun utang usaha timbul karena adanya jeda waktu antara penerimaan jasa atau perolehan hak atas aset dengan waktu pembayarannya.

2. *Notes Payable*

Utang wesel adalah janji tertulis untuk membayar sejumlah uang tertentu pada tanggal yang telah ditentukan di masa yang akan datang. Utang wesel timbul dari pembelian, pendanaan, atau transaksi lainnya. Utang wesel yang terdapat pada kewajiban lancar diklasifikasikan dalam utang wesel jangka pendek.

3. *Dividends Payable*

Utang dividen adalah jumlah yang terutang oleh perusahaan kepada para pemegang sahamnya sebagai hasil otorisasi dewan direksi.

4. *Customer Advances and Deposits*

Kewajiban lancar dapat mencakup setoran tunai yang dikembalikan dan diterima dari pelanggan dan karyawan. Perusahaan dapat menerima simpanan dari pelanggan untuk menjamin kinerja suatu kontrak atau layanan atau sebagai jaminan untuk menutupi pembayaran kewajiban yang akan datang.

5. *Unearned Revenues*

Pembayaran yang diterima sebelum barang dikirimkan atau jasa telah dilakukan.

6. *Sales And Value-Added Taxes Payable*

Pajak konsumsi umumnya berupa pajak penjualan atau pajak pertambahan nilai. Perusahaan harus mengumpulkan pajak penjualan atau pajak pertambahan nilai dari pelanggan atas transfer properti pribadi berwujud dan atas jasa-jasa tertentu yang kemudian diserahkan kepada pemerintah.

7. *Income Taxes Payable*

Pajak penghasilan dalam siklus normal operasi perusahaan yang harus dibayarkan oleh perusahaan.

8. *Employee-Related Liabilities*

Jumlah utang kepada karyawan untuk gaji atau upah yang dilaporkan sebagai kewajiban lancar. Kewajiban lancar yang berhubungan dengan kompensasi karyawan juga termasuk pemotong gaji, absensi yang dikompensasi, dan bonus.

Sedangkan jenis-jenis utang jangka panjang menurut Kieso, et al (2018) adalah sebagai berikut:

1. *Bonds Payable*

Obligasi merupakan janji untuk membayar sejumlah uang pada tanggal jatuh tempo yang ditentukan dan ditambah bunga berkala pada tingkat yang ditentukan.

2. *Long-Term Notes Payable*

Utang wesel merupakan janji tertulis untuk membayar sejumlah uang tertentu pada tanggal yang telah ditentukan di masa yang akan datang. Utang wesel jangka panjang ini memiliki tanggal jatuh tempo yang lebih dari satu tahun.

Pembiayaan yang berasal dari ekuitas menurut Gitman dan Zutter (2015), yaitu:

1. Saham Biasa (*common stock*)

Saham biasa adalah salah satu bentuk kepemilikan atas perusahaan yang paling mendasar. Pemegang saham biasa sering disebut sebagai pemilik saham sisa karena menerima apa yang tersisa dalam perusahaan setelah klaim pada pendapatan dan aset terpenuhi. Jadi, para pemegang saham biasa hanya berharap pada dividen dan *capital gain*. Dividen menurut Weygandt, *et al* (2018) adalah distribusi uang tunai atau saham perusahaan kepada pemegang saham atas dasar pro rata (sebanding dengan kepemilikan).

2. Saham Istimewa (*preferred stock*)

Saham istimewa adalah bentuk khusus dari kepemilikan yang memiliki dividen tetap secara berkala. Pemegang saham istimewa akan diutamakan terlebih dahulu dalam pembayaran dividennya sebelum dibagikan kepada pemegang saham biasa. Pemegang saham istimewa biasanya tidak diberika hak suara dalam manajemen dikarenakan pemilik saham istimewa telah mempunyai hak yang didahulukan dalam pembayaran dividen. Keadaan yang membuat para pemegang saham istimewa diberi hak suara

adalah saat perusahaan tersebut tidak mampu membayar dividen saham istimewa selama beberapa periode tertentu. Dalam keadaan tersebut, para pemegang saham istimewa berhak memilih sejumlah direksi tertentu. Ketika para pemegang saham istimewa memperoleh hak suara dalam manajemen, maka menunjukkan perusahaan tersebut sedang mengalami kesulitan keuangan.

3. Saldo Laba (*retained earnings*)

Saldo laba adalah jumlah dari keseluruhan perolehan laba perusahaan yang tidak dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen dan diinvestasikan ulang oleh perusahaan, sehingga saldo laba merupakan bentuk pendanaan internal perusahaan.

Menurut Agustini dan Budiyanto (2015), struktur modal optimal adalah struktur modal perusahaan yang akan memaksimalkan harga sahamnya. Terlalu banyak utang akan dapat menghambat perkembangan perusahaan yang juga akan membuat pemegang saham berpikir dua kali untuk tetap menanamkan modalnya. Sebagai contoh, apabila perusahaan menggunakan jumlah utang yang besar, perusahaan akan memiliki tingkat risiko gagal bayar yang tinggi dan apabila perusahaan tidak dapat memaksimalkan penggunaan utang tersebut maka dapat menurunkan harga saham.

Struktur modal dalam penelitian ini diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Menurut Weygandt, *et al* (2018), *DER* merupakan perbandingan antara total utang (*debt*) terhadap ekuitas total yang dimiliki oleh perusahaan. Struktur modal diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* karena *Debt to Equity*

Ratio mencerminkan besarnya proporsi antara total hutang dan total modal sendiri. *Debt to Equity Ratio* merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar utang dengan modal yang dimilikinya. Rumus menghitung *DER* menurut Weygandt, et al., (2018) sebagai berikut:

$$DER = \frac{\textit{Total Debt}}{\textit{Shareholders' Equity}}$$

Keterangan:

Total Debt = Utang total yang dimiliki perusahaan

Shareholder's equity = Ekuitas total yang dimiliki perusahaan

Dalam perhitungannya, *DER* dihitung dengan cara membandingkan *total debt* dengan *shareholders' equity*. Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) (2018), liabilitas merupakan utang perusahaan masa kini yang timbul dari peristiwa masa lalu, penyelesaiannya diharapkan mengakibatkan arus keluar dari sumber daya perusahaan yang mengandung manfaat ekonomik. Sedangkan ekuitas adalah hak residual atas aset perusahaan setelah dikurangi seluruh liabilitas.

Jika nilai *DER* rendah (lebih kecil dari satu) maka perusahaan tersebut lebih banyak menggunakan sumber dana internal, yaitu saldo laba (*retained earnings*). Sebaliknya, jika nilai *DER* perusahaan berada di angka satu atau lebih dari satu, maka itu artinya perusahaan tersebut memiliki jumlah utang yang lebih banyak dibanding jumlah modal sendiri. Semakin tinggi *DER* dari suatu perusahaan maka dikhawatirkan perusahaan akan memiliki risiko yang tinggi pula terhadap likuiditasnya (Guna dan Sampurno, 2018). Menurut Hudan, dkk (2016) investor

cenderung lebih tertarik pada perusahaan yang memiliki nilai *Debt To Equity* tertentu yang besarnya kurang dari satu, karena jika lebih besar dari satu menunjukkan resiko yang dimiliki perusahaan semakin tinggi.

Terdapat beberapa teori yang berkaitan dengan struktur modal. Teori struktur modal adalah teori yang menjelaskan bahwa kebijakan pendanaan perusahaan dalam menentukan bauran antara utang dan ekuitas yang bertujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Berikut adalah penjelasan mengenai teori struktur modal.

1. *Pecking Order Theory*

Seandainya manajer suatu perusahaan memiliki peluang investasi yang sangat menguntungkan dan membutuhkan pembiayaan, manajer akan menyampaikan kepada investor tentang peluang investasi yang baik, namun investor biasanya bersifat ragu atau tidak langsung percaya dengan manager. Manajer memiliki insentif untuk mengklaim bahwa investasi mereka akan menghasilkan keuntungan yang sangat besar, namun investor tidak memiliki cara untuk memverifikasi klaim ini. Apabila manajer mencoba menjual saham untuk membiayai investasinya, investor hanya bersedia membayar dengan harga sesuai dengan informasi yang mereka miliki, yang artinya manajer harus menjual saham dengan harga diskon (dibandingkan harga sebenarnya jika tidak terjadi perbedaan informasi). Situasi ini membuat peningkatan ekuitas baru menjadi sangat mahal, dan terkadang manajer dapat memutuskan untuk melewatkan investasi yang positif ini

untuk menghindari keharusan menjual ekuitas kepada investor dengan harga diskon (Gitman dan Zuter, 2015).

Salah satu solusi untuk masalah ini adalah para manajer harus mempertahankan kelonggaran keuangannya (*financial slack*), berupa cadangan kas dari saldo laba yang dapat mereka gunakan untuk investasi baru. Ketika perusahaan tidak memiliki saldo laba yang cukup untuk membiayai investasi mereka yang menguntungkan, manajer akan lebih memilih untuk meningkatkan pembiayaan eksternal dengan menerbitkan utang daripada ekuitas. Kreditor atau penyedia pembiayaan utang menerima *return* yang tetap, jadi saat investasi baru mulai menghasilkan laba tinggi untuk perusahaan, laba tersebut sebagian besar akan diberikan kepada pemegang saham perusahaan yang sudah ada. Jadi sebagai konsekuensinya, terdapat urutan pengadaaan keuangan, yang artinya hierarki pembiayaan dimulai dengan saldo laba, diikuti oleh utang, dan akhirnya penerbitan saham baru (Gitman dan Zuter, 2015).

Menurut Gitman dan Zutter (2015), teori ini konsisten dengan beberapa fakta tentang keputusan pembiayaan perusahaan, yaitu:

1. Sebagian besar investasi baru didanai melalui saldo laba, dengan perusahaan jarang meningkatkan pendanaan eksternal;
2. Perusahaan meningkatkan utang dengan frekuensi yang lebih sering dibandingkan dengan ekuitas;

3. Ada kecenderungan umum bagi perusahaan yang *profitable* untuk meminjam lebih sedikit dibandingkan dengan perusahaan yang *unprofitable*.

Menurut Susanti dan Agustin (2015) *pecking order theory* tidak mengindikasikan target struktur modal melainkan berusaha menjelaskan urutan urutan pendanaan. Manajer keuangan tidak memperhitungkan tingkat utang yang optimal, melainkan kebutuhan akan investasi.

2.2. Ukuran Perusahaan

Menurut Andika dan Fitria (2016) ukuran perusahaan adalah besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan pada total aset, jumlah penjualan, rata-rata penjualan dan rata-rata total aset. Ukuran perusahaan menurut Dewa dan Mertha (2017) adalah gambaran perusahaan yang menunjukkan keberhasilan perusahaan yang dapat dilihat dari total aset yang dimiliki. Febriyanti dan Yahya (2017) menyatakan bahwa ukuran perusahaan yang besar, dianggap sebagai suatu indikator yang menggambarkan tingkat risiko bagi investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut, karena jika perusahaan memiliki kemampuan finansial yang baik, maka diyakini bahwa perusahaan tersebut juga mampu memenuhi segala kewajibannya serta memberikan tingkat pengembalian yang memadai bagi investor. Dalam beberapa penelitian kemampuan finansial perusahaan dapat dilihat dari berbagai sisi, yaitu dilihat dari penjualan bersih atau jumlah aktiva yang dimiliki oleh perusahaan.

Menurut Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor KEP-11/PM/1997 suatu perusahaan dinyatakan sebagai perusahaan dengan aset skala kecil, menengah dan besar, sebagai berikut:

- a. Perusahaan dengan Aset Skala Kecil adalah badan hukum yang didirikan di Indonesia yang:
 - a. memiliki total aset tidak lebih dari Rp. 50.000.000.000,00 (lima puluh miliar rupiah);
 - b. bukan merupakan Afiliasi atau dikendalikan oleh suatu perusahaan yang bukan Perusahaan dengan Aset Skala Kecil atau Perusahaan dengan Aset Skala Menengah; dan
 - c. bukan merupakan Reksa Dana
- b. Perusahaan dengan Aset Skala Menengah adalah badan hukum yang didirikan di Indonesia yang:
 - a. memiliki total aset lebih dari Rp.50.000.000.000,00 (lima puluh miliar rupiah) sampai dengan Rp.100.000.000.000,00 (seratus miliar rupiah);
 - b. bukan merupakan Afiliasi atau dikendalikan oleh suatu perusahaan yang bukan Perusahaan dengan Aset Skala Kecil atau Perusahaan dengan Aset Skala Menengah; dan
 - c. bukan merupakan Reksa Dana.
- c. Perusahaan dengan Aset Skala Besar adalah badan hukum yang didirikan di Indonesia yang:
 - a. memiliki total aset lebih dari Rp.100.000.000.000,00 (seratus miliar rupiah);

- b. bukan merupakan Afiliasi atau dikendalikan oleh suatu perusahaan yang bukan Perusahaan dengan Aset Skala Kecil atau Perusahaan dengan Aset Skala Menengah; dan
- c. bukan merupakan Reksa Dana.

Menurut Chasanah dan Satrio (2017) ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan perusahaan dalam menentukan berapa besar kebijakan atau keputusan pendanaan (struktur modal) dalam memenuhi ukuran atau besarnya aset perusahaan. Menurut Adiyana dan Ardiana (2015), ukuran perusahaan menjadi salah satu faktor yang digunakan perusahaan untuk menentukan berapa besar kebijakan struktur modal dalam memenuhi besar aset suatu perusahaan. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan logaritma natural total aset, merujuk pada penelitian yang sebelumnya dilakukan oleh Chasanah dan Satrio (2017) ukuran perusahaan dirumuskan sebagai berikut:

$$Size = Ln (Total Assets)$$

Keterangan:

Size = Ukuran perusahaan

Ln = Logaritma natural

Total Assets = Jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2018), aset adalah sumber daya yang dikuasai oleh entitas sebagai akibat dari peristiwa masa lalu dan dari mana manfaat ekonomik masa depan diharapkan akan mengalir ke entitas. Menurut Weygandt, et al. (2018), aset adalah sumber daya yang dimiliki oleh suatu bisnis. Sebuah bisnis

menggunakan asetnya dalam menjalankan kegiatan seperti produksi dan penjualan. Karakteristik umum yang dimiliki oleh seluruh aset adalah kapasitasnya untuk menyediakan jasa atau manfaat di masa depan. Dalam suatu bisnis, potensi jasa atau manfaat ekonomi masa depan pada akhirnya menghasilkan arus kas masuk.

Weston dan Thomas (2008) dalam Susanti dan Agustin (2015) menyatakan bahwa semakin besar perusahaan, maka lebih memiliki arus kas yang lebih stabil, yang dapat mengurangi risiko dari penggunaan utang. Selain itu perusahaan besar memiliki *default risk* yang lebih rendah dan memiliki probabilitas kebangkrutan yang lebih rendah daripada perusahaan-perusahaan kecil. Menurut Hudan, dkk (2016) semakin besar ukuran perusahaan, maka akan berdampak pada menurunnya struktur modal. Hal ini dikarenakan semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin banyak pula aset yang dapat dikelola dan dimanfaatkan dengan baik oleh perusahaan untuk menunjang kegiatan produksi perusahaan, sehingga kapasitas produksi meningkat. Dengan meningkatnya produksi perusahaan, maka perusahaan diharapkan dapat meningkatkan penjualan dan pendapatan perusahaan. Meningkatnya pendapatan perusahaan akan mengakibatkan saldo laba dalam ekuitas ikut meningkat, sehingga perusahaan akan lebih mendahulukan saldo laba tersebut untuk melakukan kegiatan operasional selanjutnya sebelum menggunakan utang. Sehingga, semakin besar ukuran perusahaan maka perusahaan cenderung lebih banyak menggunakan ekuitas dalam struktur modalnya, sehingga nilai struktur modal yang diprosikan dengan DER semakin rendah.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Andika dan Fitria (2016) membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan

terhadap struktur modal. Namun, menurut penelitian Rahmadani, dkk (2019) membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hudan, dkk (2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian Namun, menurut penelitian Guna dan Sampurno (2018), ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

Ha₁: Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

2.3. Profitabilitas

Menurut Murni (2017) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dalam hubungan dengan penjualan, total aset maupun modal sendiri. Menurut Ross, *et al* (2013) menyatakan “*profitability is intended to measure how efficiently a firm uses its assets and manages its operations*”, yang dapat diartikan bahwa profitabilitas dimaksudkan untuk mengukur seberapa efisien perusahaan menggunakan asetnya dan mengelola operasional perusahaannya. Menurut Hudan, dkk (2016), profitabilitas akan menghasilkan tambahan dana bagi perusahaan yang akan dimasukkan ke dalam laba ditahan ataupun langsung digunakan untuk investasi.

Menurut Weygandt, *et al* (2015) rasio profitabilitas mengukur laba atau kesuksesan operasi suatu perusahaan dalam suatu periode waktu tertentu. Laba berpengaruh terhadap kemampuan perusahaan untuk memperoleh pendanaan utang dan modal. Laba juga mempengaruhi posisi likuiditas perusahaan dan kemampuan

bertumbuh perusahaan. Sebagai konsekuensinya, kreditor dan investor akan merasa tertarik untuk mengevaluasi kemampuan pendapatan perusahaan, atau dalam hal ini disebut profitabilitas. Para analisis laporan keuangan seringkali menggunakan profitabilitas sebagai pengujian utama dalam melihat efektivitas operasi manajemen.

Beberapa rasio yang dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas suatu perusahaan menurut Weygandt, *et al* (2018) yaitu:

- 1) *Profit margin*, yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur laba bersih yang dihasilkan oleh masing-masing unit mata uang penjualan, ditentukan dengan membagi *net income* dengan *net sales*.
- 2) *Asset turnover*, rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa efisien penggunaan aset yang digunakan untuk menghasilkan penjualan, ditentukan dengan cara membagi *net sales* dengan *average asset*.
- 3) *Return on asset*, yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur keseluruhan profitabilitas, ditentukan dengan cara membagi *net income* dengan *average asset*.
- 4) *Return on ordinary shareholders's equity*, yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham biasa, rasio ini menunjukkan laba bersih perusahaan yang dihasilkan dari setiap mata uang yang diinvestasikan oleh *owners*. Rasio ini diukur dengan cara membagi *net income* dengan rata-rata ekuitas pemegang saham biasa.

- 5) *Earnings per share*, yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur laba yang dihasilkan pada setiap saham biasa, ditentukan dengan membagi *net income* dengan rata-rata tertimbang saham biasa yang beredar.
- 6) *Price earnings ratio*, yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur harga pasar setiap lembar saham terhadap pendapatan setiap lembar saham, ditentukan dengan membagi *market price per share* dengan *earnings per share*.
- 7) *Payout Ratio*, yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur presentase pendapatan yang didistribusikan dalam bentuk dividen berupa kas, ditentukan dengan membagi *cash dividend* dengan *net income*.

Dalam penelitian ini, profitabilitas diproksikan dengan *Return On Assets (ROA)*. Menurut Weygandt *et al* (2018) “*Return On Assets (ROA) an overall measure of profitability; computed by dividing net income by average assets*”, yang artinya *Return On Assets (ROA)* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur keseluruhan profitabilitas yang ditentukan dengan cara membagi laba bersih dengan rata-rata total aset. Dengan mengetahui *ROA*, perusahaan dapat menilai apakah perusahaan telah efisien dalam menggunakan aktivitya dalam kegiatan operasi untuk menghasilkan keuntungan (Ichwan dan Widati, 2015). Sehingga, menurut Weygandt, *et al* (2018), *ROA* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Average Total Asset}}$$

Keterangan:

Net Income = Laba bersih setelah pajak

Average total assets = Aset total tahun t ditambah dengan aset total 1 tahun sebelum tahun t lalu dibagi dua

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2018), *net income* atau laba bersih suatu perusahaan pada laporan laba rugi komprehensif diperoleh dari pendapatan dikurangi beban pokok penjualan sehingga menghasilkan laba bruto. Kemudian laba bruto ditambah penghasilan lain dan bagian laba entitas asosiasi, kemudian dikurangi biaya distribusi, beban administrasi, beban lain-lain dan biaya pendanaan akan menghasilkan laba sebelum pajak. Laba sebelum pajak dikurangi beban pajak menghasilkan laba tahun berjalan dari operasi yang dilanjutkan dikurangi dengan kerugian tahun berjalan dari operasi yang dihentikan sehingga akan menghasilkan laba tahun berjalan atau *net income*. Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2018), aset adalah sumber daya yang dikendalikan oleh entitas sebagai akibat dari peristiwa masa lalu dan manfaat ekonomik masa depan dari aset

Menurut *pecking order theory* perusahaan dengan tingkat keuntungan yang tinggi memiliki sumber pendanaan internal yang lebih besar dan memiliki kebutuhan untuk melakukan pembiayaan investasi melalui pendanaan eksternal yang lebih kecil. Menurut Chasanah dan Satrio (2017) perusahaan yang memiliki sumber pendanaan internal yang besar cenderung menggunakan saldo laba yang besar daripada menambah utang perusahaan. Karena menggunakan sumber pendanaan internal memiliki risiko yang rendah dibandingkan menggunakan sumber pendanaan eksternal. Menurut Febriyanti dan Yahya (2017), perusahaan

yang mempunyai tingkat profitabilitas yang tinggi akan mengurangi ketergantungan modal dari pihak luar (eksternal), karena tingkat keuntungan yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk memperoleh sebagian besar pendanaannya yang dihasilkan secara internal yang berupa saldo laba sebelum perusahaan menggunakan sumber dana eksternal seperti utang.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Farisa dan Widati (2017) membuktikan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Namun, menurut penelitian yang dilakukan oleh Ermaini dan Arniwita (2017) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Penelitian tersebut sama halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Pamungkas, dkk (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Andika dan Fitria (2016) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Ha₂: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

2.4 Likuiditas

Menurut Weygandt et al (2018), likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban-kewajiban yang diperkirakan akan jatuh tempo di tahun depan. Hal ini serupa dengan Warsono (2003:34) dalam Nastiti dan Andayani (2016), yang menyatakan bahwa likuiditas adalah suatu ratio keuangan yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban

jangka pendeknya yang harus terpenuhi. Beberapa rasio yang dapat digunakan untuk mengukur likuiditas perusahaan (Weygandt, *et al.* 2018):

1. *Current Ratio*, yaitu pengukuran yang digunakan untuk mengevaluasi likuiditas dan kemampuan membayar utang jangka pendek suatu perusahaan.
2. *Acid-Test Ratio*, yaitu mengukur likuiditas jangka pendek perusahaan yang harus dilunasi segera.
3. *Accounts Receivable Turnover*, yaitu rasio yang digunakan untuk menilai likuiditas piutang perusahaan.
4. *Inventory Turnover*, yaitu untuk mengukur berapa kali, rata-rata, persediaan dijual selama periode tersebut.

Penelitian ini menggunakan *Current Ratio (CR)* untuk mengukur perusahaan membayar kewajiban jangka pendeknya. Tingginya nilai *current ratio* menunjukkan bahwa perusahaan memiliki aset lancar yang lebih banyak dibandingkan kewajiban lancarnya. Semakin besar perbandingan aset lancar dengan utang lancar, semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya. Menurut Weygandt *et al.* (2018), likuiditas yang dihitung menggunakan proksi *current ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

Keterangan:

Current assets = Jumlah aset lancar yang dimiliki oleh perusahaan

Current liabilities = Jumlah kewajiban lancar yang dimiliki oleh perusahaan

Current ratio mengukur likuiditas suatu perusahaan dengan cara membagi atau membandingkan aset lancar (*current asset*) yang dimiliki perusahaan dengan kewajiban lancar (*current liabilities*). Menurut Weygandt, dkk (2018) *Current assets* adalah aset yang diharapkan perusahaan dapat direalisasikan menjadi kas atau dijual atau dikonsumsi dalam jangka waktu satu tahun. Berdasarkan IAI (2017), aset lancar adalah aset yang memenuhi kriteria sebagai berikut:

- a. Diperkirakan dapat direalisasikan atau dimaksudkan untuk dijual dan dipakai dalam siklus operasi normal entitas.
- b. Dimiliki terutama untuk tujuan diperdagangkan.
- c. Diperkirakan dapat direalisasikan dalam dua belas bulan setelah periode pelaporan.
- d. Kas dan setara kas (sebagai didefinisikan dalam PSAK 2 tentang Laporan Arus Kas), kecuali terdapat pembatasan untuk ditukarkan atau digunakan untuk menyelesaikan liabilitas setidaknya dalam dua belas bulan setelah tanggal periode pelaporan.

Sedangkan *current liabilities* adalah kewajiban yang diharapkan perusahaan dapat dibayar dalam jangka waktu satu tahun. Contoh dari *current liabilities* adalah *account payable*, *wages payable*, *bank loans payable*, *interest payable*, dan *taxes payable* (Weygandt, et al. 2018). Berdasarkan IAI (2017), entitas mengklasifikasikan liabilitas sebagai liabilitas jangka pendek jika:

- a. Entitas memperkirakan akan menyelesaikan liabilitas tersebut dalam siklus operasi normal
- b. Entitas memiliki liabilitas tersebut untuk tujuan diperdagangkan

- c. Liabilitas tersebut jatuh tempo untuk diselesaikan dalam jangka waktu dua belas bulan setelah periode pelaporan; atau
- d. Entitas tidak memiliki hak tanpa syarat untuk menangguhkan penyelesaian liabilitas selama sekurang-kurangnya dua belas bulan setelah periode pelaporan. Persyaratan liabilitas yang dapat mengakibatkan diselesaikannya liabilitas tersebut dengan menerbitkan instrument ekuitas, sesuai dengan pilihan pihak lawan, tidak berdampak terhadap klasifikasi liabilitas tersebut.

Menurut Chasanah dan Satrio (2017) semakin besar rasio likuiditas perusahaan berarti perusahaan memiliki *internal financing* yang akan cukup digunakan untuk membayar kewajibannya sehingga struktur modal juga berkurang. Nilai *current ratio* yang tinggi (lebih dari satu) menandakan perusahaan memiliki aset lancar yang lebih banyak dibanding dengan utang lancar perusahaan. Perusahaan dapat menggunakan kelebihan aset lancar untuk membiayai aktivitas investasi dan meningkatkan pendapatannya. Aset lancar yang dapat digunakan untuk berinvestasi adalah kas dan setara kas. Kas dan setara kas yang dimiliki perusahaan dapat digunakan untuk membeli mesin dan peralatan untuk meningkatkan produktivitas perusahaan dan menambah penjualan perusahaan. Meningkatnya produktivitas dan penjualan perusahaan akan meningkatkan laba perusahaan. Tingginya laba yang dihasilkan akan membuat saldo perusahaan ikut meningkat. Perusahaan yang memiliki dana internal (ekuitas) yang cukup akan lebih mendahulukan penggunaan ekuitas sebelum memutuskan untuk menggunakan utang. Di samping itu, perusahaan yang memiliki nilai *current ratio* yang tinggi, menandakan perusahaan memiliki kemampuan perusahaan yang baik

dalam melunasi utang jangka pendeknya, sehingga akan mengurangi total utang secara keseluruhan. Oleh karena itu, perusahaan dengan tingkat *current ratio* yang tinggi akan menggunakan struktur modal yang berasal dari ekuitas dan akan membuat nilai struktur modal yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* menjadi rendah. Sehingga likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Farisa dan Widati (2017) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Menurut penelitian Lasut, dkk (2017) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Namun, menurut penelitian Rahmadani, dkk (2019) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sedangkan menurut Nastiti dan Andayani (2016) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Ha3: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

2.5 Pertumbuhan Penjualan

Menurut Maryanti (2016) pertumbuhan penjualan merupakan perubahan kenaikan ataupun penurunan penjualan dari tahun ke tahun yang dapat dilihat pada laporan laba rugi perusahaan. Menurut Sartono dan Sriharto (1999) dalam Ambarsari dan Hermanto (2017) pertumbuhan penjualan merupakan kemampuan perusahaan dalam mengembangkan usahanya yang tercermin dari perkembangan penjualannya dalam waktu satu tahun. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi, berarti volume penjualan meningkat, sehingga perusahaan memiliki potensi untuk mendapatkan laba yang meningkat. Sehingga potensi memperoleh laba

perusahaan yang meningkat, perusahaan tidak lagi memerlukan utang sebagai sumber dalam kegiatan operasional.

Pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Menurut Nastiti (2016), tingkat pertumbuhan penjualan ialah hasil perbandingan antara selisih penjualan tahun berjalan dan penjualan di tahun sebelumnya. Menurut Maryati (2016) pertumbuhan penjualan dapat dihitung dengan menggunakan rumus, sebagai berikut:

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{Penjualan (t)} - \text{Penjualan (t-1)}}{\text{Penjualan (t-1)}}$$

Keterangan:

Penjualan (t) = Penjualan bersih periode saat ini

Penjualan (t-1) = Penjualan bersih periode sebelumnya

Hasil penjualan yang dilakukan oleh suatu perusahaan akan menghasilkan suatu pendapatan. Menurut PSAK 23 pendapatan adalah arus masuk bruto dari manfaat ekonomik yang timbul dari aktivitas normal entitas selama suatu periode jika arus masuk tersebut mengakibatkan kenaikan ekuitas yang tidak berasal dari kontribusi penanam modal. Pendapatan diukur dengan nilai wajar imbalan yang dapat diterima. Nilai wajar adalah harga yang akan diakui untuk menjual suatu aset atau harga yang akan dibayarkan untuk mengalihkan suatu liabilitas dalam transaksi teratur antara pelaku pasar pada tanggal pengukuran (IAI, 2017). IAI (2017)

menyatakan pendapatan dari penjualan barang diakui jika seluruh kondisi berikut terpenuhi:

- a. Entitas telah memindahkan risiko dan manfaat kepemilikan barang secara signifikan kepada pembeli
- b. Entitas tidak lagi melanjutkan pengelolaan yang biasanya terkait dengan kepemilikan atas barang ataupun melakukan pengendalian efektif atas barang yang dijual
- c. Jumlah pendapatan dapat diukur secara andal
- d. Kemungkinan besar manfaat ekonomik yang terkait dengan transaksi tersebut akan mengalir ke entitas;
- e. Biaya yang terjadi atau akan terjadi sehubungan transaksi penjualan tersebut dapat diukur secara andal.

Pendapatan yang dihasilkan oleh perusahaan dapat meningkatkan laba perusahaan, sehingga *retained earning* perusahaan meningkat dan perusahaan akan lebih banyak menggunakan ekuitas. Hal tersebut sesuai dengan *pecking order theory*, semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan, maka semakin rendah ketergantungan perusahaan terhadap utang. Dengan menurunnya penggunaan utang, maka perusahaan akan lebih banyak menggunakan ekuitas dan nilai *DER* rendah sehingga perusahaan cenderung menggunakan struktur modal yang berasal dari ekuitas. Dengan demikian, semakin meningkatnya pertumbuhan penjualan suatu perusahaan, maka perusahaan akan menggunakan struktur modal yang berasal dari ekuitas.

Penelitian sebelumnya yaitu Faris dan Widati (2017), menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Marfuah dan Nurlaela (2017) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Nastiti (2016) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Namun penelitian yang dilakukan oleh Prabowo, dkk (2018) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Ha4: Pertumbuhan Penjualan berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

2.6 Struktur Aset

Menurut Prabowo, dkk (2018) struktur aset adalah perbandingan antara total aset dengan seluruh total aset yang dimiliki oleh perusahaan yaitu aset lancar dan aset tetap. Armelia (2016) menyatakan bahwa struktur aset dibagi menjadi dua bagian utama, yaitu aset lancar yang meliputi kas, investasi jangka pendek, piutang wesel, piutang dagang, persediaan, persekot dan aset tidak lancar yang meliputi investasi jangka panjang, aset tetap, dan aset tetap tidak berwujud.

Struktur aset adalah kekayaan atau sumber-sumber ekonomi yang dimiliki oleh perusahaan yang diharapkan akan memberikan manfaat dimasa yang akan datang, yang terdiri dari aset tetap, aset tidak berwujud, aset lancar, dan aset tidak lancar (Ichwan dan Widyawati, 2015). Menurut Fitriati dan Handayani (2016) struktur aset dapat menggambarkan sebagian jumlah aset yang dapat dijadikan jaminan. Perhitungan yang digunakan untuk mengetahui struktur aset perusahaan

merujuk pada penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Fitriati dan Handayani (2016) adalah sebagai berikut:

$$\text{Struktur Aset} = \frac{\text{Aset Tetap}}{\text{Total Aset}}$$

Keterangan:

Aset tetap = Aset tetap perusahaan

Total aset = Aset total lancar + total aset tidak lancar

Menurut IAI (2018), aset adalah sumber daya yang dikendalikan oleh entitas sebagai akibat dari peristiwa masa lalu dan memiliki manfaat ekonomi di masa depan. Selanjutnya, IAI (2018) mengklasifikasikan aset menjadi aset lancar dan aset tidak lancar. Menurut Weygandt, *et al* (2018), aset lancar adalah aset yang diharapkan perusahaan dapat dikonversi menjadi kas atau digunakan dalam waktu satu tahun atau satu siklus operasi perusahaan. Sedangkan aset tidak lancar menurut Weygandt, *et al* (2018) adalah aset yang dapat direalisasikan lebih dari satu tahun atau dalam siklus operasi perusahaan. Suatu aset dikelompokkan sebagai aset lancar apabila aset tersebut akan digunakan/konsumsi/direalisasikan/dijual dalam waktu 12 bulan atau 1 siklus operasi normal usaha, tergantung mana yang lebih lama. Contoh dari aset lancar yaitu beban dibayar dimuka, persediaan, perlengkapan, piutang, investasi jangka pendek, kas dan setara kas. aset tidak lancar adalah aset yang tidak memenuhi definisi aset lancar. Aset tidak lancar terdiri dari investasi jangka panjang, aset tetap, aset tak berwujud dan aset lain yang bersifat tidak lancar.

Berdasarkan PSAK 16 tentang Aset Tetap (IAI, 2017), aset tetap adalah aset berwujud yang dimiliki untuk digunakan dalam produksi atau penyediaan

barang dan jasa, untuk direntalkan kepada pihak lain, atau untuk tujuan administratif, dan diperkirakan untuk digunakan selama lebih dari satu periode. Suatu aset tetap yang memenuhi kualifikasi diakui sebagai aset tetap pada awalnya harus diukur sebesar biaya perolehan. Biaya perolehan aset tetap diakui sebagai aset jika dan hanya jika kemungkinan besar entitas akan memperoleh manfaat ekonomis masa depan dari aset tersebut dan biaya perolehannya dapat diukur secara andal. Setiap bagian dari aset tetap memiliki biaya perolehan cukup signifikan terhadap total biaya perolehan seluruh aset tetap disusutkan secara terpisah. Beban penyusutan untuk setiap periode harus diakui dalam laba rugi kecuali jika beban tersebut dimasukkan dalam jumlah tercatat aset lainnya. Setelah diakui sebagai aset, aset tetap dicatat sebesar biaya perolehan dikurangi akumulasi penyusutan dan akumulasi rugi penurunan nilai aset.

Dalam PSAK 16 tentang Aset Tetap (IAI, 2017), selain biaya perolehan, terdapat juga biaya setelah perolehan awal. Biaya perawatan sehari-hari aset tetap tidak boleh diakui sebagai bagian dari aset tersebut. Biaya ini diakui dalam laba rugi saat terjadinya. Biaya perawatan sehari-hari termasuk biaya tenaga kerja dan bahan habis pakai termasuk didalamnya suku cadang kecil. Pengeluaran untuk hal tersebut sering disebut biaya pemeliharaan dan perbaikan aset tetap. Setelah diakui sebagai aset, aset tetap yang nilai wajarnya dapat diukur secara andal harus dicatat pada jumlah revaluasian yaitu nilai wajar pada tanggal revaluasi dikurangi akumulasi penyusutan dan akumulasi rugi penurunan nilai yang terjadi setelah tanggal revaluasi. Besarnya kenaikan harus diakui dalam pendapatan komprehensif lain dan terakumulasi dalam ekuitas pada bagian surplus revaluasi.

Aset tetap memiliki umur manfaat yang diperhitungkan berdasarkan faktor ekspektasi daya pakai dari aset, ekspektasi tingkat keusangan fisik, keusangan teknis dan keusangan komersial yang diakibatkan oleh perubahan atau peningkatan produksi, dan pembatasan penggunaan aset karena aspek hukum atau peraturan tertentu. Aset tetap dihentikan pengakuannya pada saat dilepas atau ketika tidak terdapat lagi manfaat ekonomi masa depan yang diharapkan dari penggunaan atau pelepasannya. Keuntungan atau kerugian yang timbul dari penghentian pengakuan aset tetap dimasukkan dalam laba rugi pada saat aset tersebut dihentikan pengakuannya (IAI, 2017).

Struktur aset yang semakin tinggi mencerminkan semakin besar aset tetap dalam proporsi total aset. Semakin besar aset tetap maka semakin banyak aset tetap yang dapat digunakan oleh perusahaan untuk dikelola dengan baik sehingga akan meningkatkan produksi dan penjualan perusahaan. Meningkatnya penjualan perusahaan akan berdampak pada meningkatnya laba dan menambah nilai saldo laba dalam ekuitas perusahaan. Sesuai *pecking order theory*, perusahaan yang memiliki dana internal yang cukup akan lebih mendahulukan penggunaan dana internalnya sebelum menggunakan utang. Sehingga perusahaan akan mengurangi ketergantungan untuk menggunakan dana eksternal berupa utang untuk membiayai kebutuhan operasional perusahaan. Oleh karena itu, semakin tinggi struktur aset perusahaan, maka perusahaan cenderung lebih banyak menggunakan ekuitas dalam setruktur modalnya, dan nilai struktur modal yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* menjadi semakin rendah.

Penelitian yang dilakukan oleh Farisa dan Widati (2017), menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Tangiduk, dkk (2017) menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan menurut Zahroh dan Fitria (2016) menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sedangkan menurut Prabowo, dkk (2018) struktur aset berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap struktur modal.

Ha: Struktur aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

2.7 Model Penelitian

Model penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

Gambar 2.1
Model Penelitian



