



### **Hak cipta dan penggunaan kembali:**

Lisensi ini mengizinkan setiap orang untuk menggubah, 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

#### A. STRUKTUR MODAL

Subramanyam (2013) mendefinisikan struktur modal sebagai sumber pendanaan suatu perusahaan. Pendanaan bisa berasal dari modal sendiri, atau sumber pendanaan lain yang memiliki risiko lebih tinggi. Ketika suatu perusahaan mendapatkan pendanaan, perusahaan akan menginvestasikan dana tersebut untuk berbagai macam aset. Struktur modal biasanya diukur dalam hal besaran relatif dari berbagai macam sumber pendanaan. Stabilitas keuangan dan risiko kebangkrutan suatu perusahaan tergantung kepada sumber pendanaannya serta jenis dan jumlah aset yang dimiliki.

Berk (2009) memberikan definisi struktur modal sebagai proporsi relatif dari utang, ekuitas, dan sekuritas lainnya yang dimiliki suatu perusahaan. Menurut Sartono (1998, dalam Alamsyah, 2011), struktur modal adalah perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa yang dipergunakan oleh perusahaan. Menurut Ross (2010), struktur modal adalah gabungan utang dan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. Berdasarkan definisi yang telah dijabarkan sebelumnya, maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal adalah sumber pendanaan perusahaan yang berasal dari utang dan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan.

Gitman (2011) membagi sumber modal menjadi 2 komponen, yaitu *debt capital* dan *share capital*. *Debt capital* terdiri dari utang jangka pendek dan utang jangka

panjang, sedangkan *equity capital* terdiri dari modal pemegang saham, saham preferen, saham biasa, dan laba ditahan. Biaya utang lebih rendah daripada biaya untuk memperoleh sumber pendanaan lainnya. Kreditur mengharapkan *return* yang relatif lebih rendah karena risiko yang diterima lebih rendah. Kreditur memiliki prioritas yang lebih tinggi terhadap pendapatan atau aset perusahaan yang tersedia untuk melakukan pembayaran kewajiban. Kreditur juga memiliki kemampuan yang lebih tinggi daripada pemegang saham untuk menekan perusahaan secara hukum untuk melakukan pembayaran.

Subramanyam (2013) menyatakan bahwa *debt capital* memiliki keharusan pembayaran. Semakin panjang waktu pembayaran utang dan semakin mudah ketentuan pembayarannya, semakin mudah bagi perusahaan untuk menggunakan *debt capital*. Namun, *debt capital* tetap harus dibayar pada suatu waktu tertentu tanpa memperhatikan keadaan keuangan perusahaan, dan juga *debt capital* memiliki bunga yang harus dibayarkan secara periodik. Kegagalan pembayaran pokok maupun bunga dari *debt capital* biasanya menyebabkan kehilangan hak pemegang saham biasa terhadap perusahaan. Ketika proporsi *debt capital* dalam struktur modal perusahaan semakin tinggi, maka semakin tinggi pula biaya tetap dan kewajiban pembayaran. Kemungkinan kegagalan pembayaran pokok dan bunga *debt capital* suatu perusahaan juga meningkat.

Dari sudut pandang pemegang saham, *debt capital* cenderung lebih dipilih oleh perusahaan karena beberapa alasan (Subramanyam, 2013):

1. Biaya bunga *debt capital* tetap dan cenderung lebih rendah dari *return on net operating assets*, dimana kelebihan *return* akan dibagikan kepada investor *equity capital*.

2. Biaya bunga bisa menjadi biaya pengurang pajak, sedangkan dividen tidak bisa menjadi pengurang pajak.

Menurut Gitman (2011), *equity capital* terdiri dari saham preferen dan modal saham biasa, yang terdiri dari saham biasa dan laba ditahan. Saham biasa adalah bentuk ekuitas yang paling mahal, diikuti oleh laba ditahan dan selanjutnya saham preferen. Karena posisi ekuitas dikesampingkan dibandingkan dengan *debt*, maka investor *equity capital* perusahaan memegang risiko yang lebih tinggi dan harus dikompensasikan dengan *return* yang lebih tinggi.

Subramanyam (2013) menyatakan bahwa *equity capital* memiliki karakteristik tidak mempunyai *return* yang pasti dan rendahnya kemungkinan pembayaran. Suatu perusahaan bisa menggunakan *equity capital* sebagai sumber pendanaan untuk berinvestasi dalam aset jangka panjang tanpa harus memperhitungkan pembayaran di masa depan.

Perusahaan harus menentukan kebijakan penggunaan sumber pendanaannya untuk menciptakan suatu struktur modal yang optimal. Secara umum, struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan dan meminimalkan biaya modal. Menurut Margaretha (2009), struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara *risk* dan *return* sehingga memaksimalkan harga saham.

## **Teori Struktur Modal**

### *1. The Modigliani-Miller Theory*

Dalam Ross (2010), Modigliani-Miller (MM) mengemukakan 2 preposisi dalam teorinya. Preposisi yang pertama menyatakan bahwa kebijakan struktur modal yang dipilih

perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Preposisi yang kedua menyatakan bahwa biaya ekuitas perusahaan merupakan fungsi linear positif dari struktur modal perusahaan. Biaya utang yang cenderung lebih rendah daripada biaya ekuitas terimbangi oleh kenaikan biaya modal dari utang. Dengan kata lain, tidak ada pengaruh yang ditimbulkan dari perubahan struktur modal perusahaan.

Selanjutnya MM memasukkan unsur pajak ke dalam teorinya. Biaya bunga yang dibayarkan perusahaan dengan menggunakan sumber dana dari utang bisa menjadi *tax shield* bagi perusahaan. Dengan adanya pajak, nilai perusahaan yang menggunakan utang dalam pendanaannya menjadi lebih tinggi, sehingga kebijakan struktur modal menjadi berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga berdasarkan teori ini dapat disimpulkan bahwa struktur modal yang optimal bagi perusahaan adalah menggunakan 100% utang dalam struktur modalnya.

## 2. *Trade-off theory*

Menurut Berk (2009) *trade-off theory* mengemukakan bahwa suatu perusahaan dalam menentukan kebijakan struktur modalnya mengalami *trade-off* antara *tax shield* yang dihasilkan dengan menggunakan utang dengan biaya *financial distress*. *Financial distress* adalah keadaan dimana suatu perusahaan mengalami kesulitan untuk memenuhi pembayaran utangnya. Kemungkinan terjadinya *financial distress* ini meningkat seiring dengan jumlah liabilitas perusahaan (relatif terhadap aset). Kemungkinan ini juga meningkat seiring dengan perubahan arus kas dan nilai aset perusahaan. Perusahaan dengan arus kas yang stabil memiliki kemampuan untuk menggunakan utang dalam jumlah yang besar dan tetap memiliki kemungkinan yang rendah untuk mengalami *financial distress*. Perusahaan dengan arus kas dan nilai aset yang berubah-ubah

sebaiknya memiliki level utang yang rendah untuk menghindari risiko financial distress yang signifikan.

### 3. *Agency cost theory*

Berk (2009) mendefinisikan *agency cost* sebagai biaya yang timbul ketika ada konflik antar pemegang saham dalam perusahaan. Karena manajer tingkat atas biasanya memiliki kepemilikan saham atas perusahaan tersebut, maka manajer akan membuat keputusan yang dapat meningkatkan nilai utang dan ekuitas dalam perusahaan. Ketika suatu perusahaan memiliki utang, terjadi konflik kepentingan apabila keputusan investasi perusahaan memiliki konsekuensi yang berbeda terhadap nilai utang dan ekuitas perusahaan. Konflik itu biasanya muncul ketika kemungkinan terjadinya *financial distress* tinggi. Manajer mungkin membuat keputusan yang menguntungkan bagi pemegang saham, namun membahayakan kreditor perusahaan sehingga menurunkan nilai perusahaan secara keseluruhan.

Ketika perusahaan memilih untuk menambahkan utang dalam struktur modalnya, keputusan ini memiliki 2 pengaruh terhadap harga sahamnya. Pertama, kenaikan harga saham yang memberikan kemampuan kepada pemegang saham untuk mengeksploitasi kreditor di waktu terjadi *distress*. Kedua, kreditor menyadari kemungkinan terjadinya keadaan pada poin pertama, sehingga kreditor membayar lebih sedikit ketika *debt* diterbitkan, sehingga mengurangi jumlah yang dapat didistribusikan kepada pemegang saham. Karena kreditor kehilangan lebih banyak keuntungan daripada keuntungan yang diperoleh oleh pemegang saham, maka pengaruhnya adalah turunnya harga saham perusahaan.

*Agency cost* ini hanya timbul ketika perusahaan memilih untuk membebankan kerugian pada kreditur. Tingkat *agency cost* meningkat seiring dengan naiknya risiko dan jumlah utang perusahaan. *Agency cost* merupakan biaya lain dalam kebijakan perusahaan untuk meningkatkan utang dalam struktur modalnya.

#### 4. *Pecking order theory*

Ross (2010) menyatakan bahwa *pecking order theory* adalah suatu hirarkis pendanaan perusahaan dimana perusahaan akan terlebih dahulu menggunakan laba ditahan, dilanjutkan dengan utang, dan selanjutnya ekuitas dari eksternal perusahaan. Menurut Ross (2010) *pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan akan menggunakan dana internal untuk pendanaannya ketika memungkinkan. Alasannya adalah bahwa menjual sekuritas untuk mendapatkan kas mungkin membutuhkan biaya yang tinggi, sehingga perusahaan menghindarinya apabila memungkinkan. Jika suatu perusahaan sangat menguntungkan, maka perusahaan mungkin tidak akan pernah membutuhkan pendanaan eksternal, maka perusahaan tidak akan memiliki utang atau memiliki utang dalam jumlah yang sangat kecil. *Pecking order theory* memiliki implikasi sebagai berikut:

##### a. Tidak ada target struktur modal

Dalam *pecking order theory*, tidak ada target untuk *DER* yang optimal. Sebaliknya, struktur modal perusahaan ditentukan berdasarkan kebutuhan perusahaan akan pendanaan eksternal, yang menentukan jumlah utang yang akan dimiliki perusahaan.

##### b. Perusahaan yang menguntungkan menggunakan utang yang lebih sedikit

Karena perusahaan yang menguntungkan memiliki arus kas internal yang lebih baik, maka akan memerlukan pendanaan eksternal yang lebih sedikit dan akan memiliki utang yang lebih kecil.

c. Perusahaan menginginkan *financial slack*

Untuk menghindari menjual ekuitas baru, perusahaan akan mencadangkan kas yang dihasilkan secara internal. Pencadangan kas seperti ini dikenal dengan *financial slack*. *Financial slack* memberikan kemampuan kepada manajemen untuk membiayai proyek dan bergerak dengan cepat apabila dibutuhkan.

Struktur modal dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Debt-Equity Ratio (DER)*. *DER* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur jumlah utang yang digunakan oleh suatu perusahaan. *DER* dihitung dengan menggunakan pengukuran sebagai berikut (Subramanyam, 2013):

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Shareholder's Equity}}$$

Keterangan:

*DER* : *Debt to Equity*

*Total Debt* : Total Liabilitas

*Shareholder's Equity* : Ekuitas Pemegang Saham

*Debt to Equity Ratio* menunjukkan berapa besar *debt capital* yang dimiliki perusahaan untuk setiap *equity capital* yang dimiliki. Menurut Nugrahani (2012) perusahaan dengan total kewajiban yang lebih besar dibanding ekuitas menunjukkan risiko yang lebih besar pada perusahaan tersebut. Semakin besar utang, maka semakin tinggi biaya bunga dan akan menurunkan nilai perusahaan.

Liabilitas adalah kewajiban masa kini suatu perusahaan yang timbul dari peristiwa masa lalu, penyelesaiannya diharapkan mengakibatkan arus keluar dari sumber daya perusahaan yang mengandung manfaat ekonomi (IAI, 2012). Penyelesaian



kewajiban masa kini biasanya melibatkan perusahaan untuk mengorbankan sumber daya yang memiliki manfaat masa depan demi memenuhi tuntutan pihak lain. Penyelesaian kewajiban yang ada dapat dilakukan dengan berbagai cara, misalnya dengan pembayaran kas, penyerahan aktiva lain, pemberian jasa, penggantian kewajiban tersebut dengan kewajiban lain, atau konversi kewajiban menjadi ekuitas. Kewajiban juga dapat dihapuskan dengan cara lain, seperti kreditur membebaskan atau membatalkan haknya.

Liabilitas dapat dibagi menjadi 2, yaitu *current liabilities* dan *non-current liabilities* (Kieso, 2013). *Current liabilities* adalah liabilitas yang diharapkan akan diselesaikan dalam waktu satu siklus operasi normal atau 12 bulan setelah tanggal laporan keuangan. Contoh *current liabilities* adalah *accounts payable*, *unearned revenues*, dan *sales tax payable*. *Non-current liabilities* adalah liabilitas selain *current liabilities*. *Non-current liabilities* terdiri dari pengeluaran sumber daya perusahaan yang timbul dari kewajiban masa kini yang tidak akan diselesaikan dalam satu siklus operasi normal atau satu tahun. Contoh *non-current liabilities* adalah *bonds payable*, *long-term notes payable*, dan *mortgages payable*.

*Equity* adalah hak residual atas aktiva perusahaan yang dikurangi semua liabilitas (IAI, 2012). Menurut Kieso (2013), *equity* biasanya mengacu pada *shareholder's equity*, *stockholder's equity*, atau *corporate capital*. Dalam laporan posisi keuangan, *equity* biasanya dibagi menjadi beberapa kategori, yaitu *share capital*, *share premium*, *retained earnings*, *accumulated other comprehensive income*, *treasure shares*, dan *non-controlling interest*. Klasifikasi tersebut dimaksudkan untuk membantu pengguna laporan keuangan untuk mengerti alasan perusahaan tidak membagikan dividen.

Menurut Kieso (2013), perusahaan seringkali membedakan *contributed capital* (*paid-in capital*) dan *earned capital* (*retained earnings*). *Contributed capital* adalah

jumlah yang dibayarkan pada modal saham, yaitu jumlah yang disediakan oleh pemegang saham untuk bisnis perusahaan. *Retained earnings* adalah modal yang berasal dari operasi perusahaan, yang berisi pendapatan perusahaan yang belum terdistribusi.

## **B. UKURAN PERUSAHAAN**

Ukuran perusahaan menggambarkan kemampuan finansial perusahaan dalam suatu periode tertentu. Ukuran perusahaan yang besar dianggap sebagai suatu indikator yang menggambarkan tingkat risiko bagi investor untuk melakukan investasi pada suatu perusahaan, 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 (Joni, 2010). Dalam beberapa penelitian, kemampuan finansial perusahaan dilihat dari berbagai sisi, yaitu penjualan bersih atau jumlah aset yang dimiliki perusahaan.

Eckbo (2011) mengemukakan bahwa *trade-off theory* menyatakan bahwa perusahaan dengan ukuran yang lebih besar cenderung mempunyai utang yang lebih tinggi karena cenderung lebih beragam dan memiliki risiko kegagalan yang lebih rendah. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar juga cenderung memiliki reputasi di pasar modal dan menghadapi *agency cost of debt* yang rendah. *Pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan dengan ukuran yang lebih besar cenderung telah lama ada dan lebih dikenal, sehingga perusahaan dengan ukuran yang lebih besar cenderung lebih dipilih oleh investor dan lebih mudah untuk menerbitkan saham dibandingkan dengan perusahaan dengan ukuran yang kecil. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar juga memiliki aset yang lebih besar.

Menurut Lindrianasari (2010), *total asset* digunakan sebagai proksi untuk ukuran perusahaan dan peneliti menggunakan *natural log* untuk mengontrol ketidaklinieran data yang sangat tinggi. Menurut Margaretha (2010), ukuran perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$SIZE = \text{lognatural} (total\ asset)$$

Keterangan:

*SIZE* : Ukuran Perusahaan

*Total Asset* : Total Aset

Aset adalah sumber daya yang dikuasai oleh perusahaan sebagai akibat dari peristiwa masa lalu dan dari mana manfaat ekonomi di masa depan diharapkan akan diperoleh perusahaan. Manfaat ekonomi masa depan yang terwujud dalam aset adalah potensi dari aset untuk memberikan sumbangan, baik langsung maupun tidak langsung, arus kas dan setara kas pada perusahaan. Potensi tersebut dapat berbentuk sesuatu yang produktif dan merupakan bagian dari aktivitas operasional perusahaan. Mungkin pula berbentuk sesuatu yang dapat diubah menjadi kas dan setara kas atau berbentuk kemampuan untuk mengurangi pengeluaran kas (IAI, 2012).

Manfaat ekonomi masa depan yang terwujud dalam aset dapat mengalir ke dalam entitas dengan beberapa cara. Aset dapat digunakan baik sendiri maupun bersama aset lain dalam produksi barang dan jasa yang dijual oleh entitas; dipertukarkan dengan aset lain; digunakan untuk menyelesaikan liabilitas; atau dibagikan kepada para pemilik perusahaan. Aset perusahaan berasal dari transaksi atau peristiwa lain yang terjadi di masa lalu. Perusahaan biasanya memperoleh aset melalui pembelian atau produksi sendiri, tetapi transaksi atau peristiwa lain juga dapat menghasilkan aset (IAI, 2012).

Menurut Kieso (2013) *asset* adalah sumber daya yang dimiliki suatu bisnis. Bisnis tersebut menggunakan asetnya untuk melakukan aktivitas produksi dan penjualan. Karakteristik umum yang dimiliki oleh seluruh *asset* adalah kapasitasnya untuk menyediakan jasa dan keuntungan masa depan. Dalam suatu bisnis, potensi jasa atau keuntungan ekonomis masa depan akan menghasilkan aliran kas masuk. Aset dibagi menjadi aset lancar dan aset tetap. Aset lancar adalah kas dan aset lain yang diharapkan akan menjadi kas, terjual, atau terpakai dalam jangka waktu satu tahun atau satu periode akuntansi perusahaan. Aset tetap adalah aset selain aset lancar.

### **C. PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL**

Wahidahwati (2002) dalam Joni (2010) menyatakan bahwa perusahaan dengan ukuran yang besar dapat mengakses pasar modal dan memiliki fleksibilitas dan kemampuan lebih untuk mendapatkan dana. Perusahaan besar dapat memberikan jaminan dalam hal pelunasan hutang yang lebih besar daripada perusahaan kecil. Perusahaan besar juga memiliki kecenderungan untuk menggunakan sumber pendanaan eksternal daripada perusahaan yang berukuran kecil karena perusahaan besar memiliki akses yang lebih luas ke pasar modal.

Menurut Sambharakreshna (2010), ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Penelitian Seftianne (2011) juga menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Perusahaan yang memiliki ukuran yang lebih besar cenderung menggunakan utang yang lebih banyak daripada perusahaan yang memiliki ukuran yang lebih kecil, karena perusahaan besar akan lebih mudah mencari investor yang akan menanamkan modalnya. Penelitian

Nuwandari (2013), Mar'ati (2011), dan Wahyuni (2013) juga menemukan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sebaliknya, penelitian Margaretha (2010) dan Sulaiman (2012) menemukan hasil bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Hipotesis alternatif penelitian mengenai pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal dapat dinyatakan sebagai berikut:

**Ha<sub>1</sub> : Ukuran perusahaan yang diproksikan dengan *log natural total asset* berpengaruh terhadap struktur modal yang diproksikan dengan *DER***

#### **D. PERTUMBUHAN PERUSAHAAN**

Pertumbuhan perusahaan adalah produktivitas perusahaan dan merupakan suatu harapan yang diinginkan oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan (Kusuma, 2012). Tingkat pertumbuhan perusahaan yang tinggi mengindikasikan adanya kesempatan investasi yang tinggi sehingga perusahaan akan membutuhkan pendanaan (Sambharakreshna, 2010). Perusahaan akan mempertimbangkan untuk mencari dana eksternal untuk memenuhi pendanaan tersebut.

Menurut Eckbo (2011), perusahaan yang bertumbuh kehilangan nilai perusahaan yang lebih besar ketika perusahaan bertumbuh mengalami *distress*. Perusahaan bertumbuh juga cenderung memiliki masalah *underinvestment*, yaitu kekurangan dana dalam membiayai proyeknya, menyebabkan perusahaan bertumbuh menggunakan utang yang lebih kecil. Dengan pertumbuhan yang tinggi, perusahaan juga mengalami masalah ketika melakukan substitusi aset. Di dalam perusahaan dengan pertumbuhan yang tinggi, akan lebih mudah untuk pemegang saham untuk meningkatkan risiko proyek, dan

peningkatan risiko ini sulit dideteksi oleh pemegang utang/kreditur perusahaan, sehingga utang menjadi lebih mahal pada perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi.

Dalam penelitian ini pertumbuhan perusahaan diproksikan dengan kenaikan penjualan. Menurut Wahyuni, dkk. (2012) dalam Putra (2012) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Growth = \frac{Total\ Sales\ (t) - Total\ Sales\ (t-1)}{Total\ Sales\ (t-1)} \times 100\%$$

Keterangan:

Growth : Pertumbuhan Perusahaan

*Total Sales* (t) : Total Penjualan Pada Tahun ke-t

*Total Sales* (t-1) : Total Penjualan Pada Satu Tahun Sebelum tahun ke-t

*Sales* merupakan sumber utama pendapatan pada perusahaan dagang (Kieso, 2013). Penjualan bisa dilakukan secara tunai atau kredit. Setiap penjualan harus memiliki dokumen sebagai bukti penjualan. Untuk keperluan managerial, perusahaan mungkin akan menggunakan lebih dari satu akun penjualan, namun dalam laporan keuangannya, perusahaan hanya akan mencatat satu akun penjualan untuk mempersingkat laporan keuangan dan mencegah informasi detail dari kegiatan operasional diketahui oleh kompetitor.

Menurut Kieso (2013), pendapatan timbul dari operasi normal perusahaan dan bisa dicatat dengan berbagai nama, misalnya *sales*, *fees*, *rent*, *interest*, *royalties*, dan *service revenues*. Pendapatan diakui ketika besar kemungkinan ada manfaat ekonomi

yang akan mengalir ke perusahaan dan manfaat ekonomi tersebut bisa diukur secara andal. Ada 4 transaksi dimana pendapatan diakui:

- a. Perusahaan mengakui pendapatan dari penjualan produk pada tanggal penjualan. Tanggal ini biasanya ditafsirkan sebagai tanggal pengiriman ke konsumen.
- b. Perusahaan mengakui pendapatan dari jasa yang diberikan, ketika jasa telah dilakukan dan bisa ditagih.
- c. Perusahaan mengakui pendapatan dari pemberian izin kepada pihak lain untuk menggunakan aset perusahaan, misalnya bunga, sewa, dan royalti, seiring jalannya waktu atau seiring dengan penggunaan aset tersebut.
- d. Perusahaan mengakui pendapatan dari menjual aset selain produk pada tanggal penjualan.

Menurut IAI (2012), pendapatan dari penjualan barang dagang diakui ketika :

- 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 pendapatannya bisa diukur secara andal.
- d. Kemungkinan besar manfaat ekonomi yang terkait dengan transaksi tersebut akan mengalir kepada entitas
- e. Biaya yang terjadi atau akan terjadi sehubungan dengan transaksi penjualan tersebut dapat diukur dengan andal

Untuk perusahaan konstruksi, ada dua metode akuntansi dalam pengakuan pendapatannya (Kieso, 2013):

- a. *Percentage of completion method*. Perusahaan mengakui pendapatan dan laba kotor tiap periode berdasarkan persentase penyelesaian konstruksi tersebut.
- b. *Cost-recovery method*. Pendapatan kontrak yang diakui hanya sebatas beban yang muncul selama proses konstruksi. Ketika semua beban telah diakui, maka laba juga diakui.

Menurut Kieso (2013), ada beberapa hal yang dapat mengurangi penjualan, yaitu *sales return*, *sales allowances* dan *sales discount*. *Sales return* merupakan pengembalian barang dari konsumen. *Sales allowances* adalah pengurangan terhadap harga jual barang oleh penjual. *Sales discount* adalah diskon yang didapatkan oleh konsumen karena melakukan pembayaran sebelum jatuh tempo.

## **E. PENGARUH PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL**

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang stabil akan mempermudah perusahaan tersebut untuk memperoleh aliran dana eksternal. Mayangsari (2001) dalam Nugrahani (2012) menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat penjualan dan laba yang tinggi memiliki kecenderungan penggunaan utang sebagai sumber dana eksternal yang lebih besar dibandingkan perusahaan dengan tingkat penjualan yang rendah. Pertumbuhan penjualan yang tinggi selalu diikuti dengan peningkatan dana yang digunakan untuk pembiayaan ekspansi.



Penelitian Santika (2011) menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan pertumbuhan penjualan mendorong manajemen untuk menggunakan atau menambah utang. Penambahan utang ini dipandang sebagai meningkatkan kepercayaan masyarakat, khususnya investor terhadap perusahaan. Meskipun konsekuensi dari penambahan utang adalah peningkatan risiko bagi perusahaan, namun investor percaya bahwa manajemen akan mampu mengelola utang tersebut dengan baik, sehingga dampak penggunaan utang dan peningkatan risiko tidak membawa efek negatif bagi perusahaan.

Penelitian Sulaiman (2012) juga menemukan hasil bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa dengan meningkatnya pertumbuhan penjualan mendorong manajemen untuk menambah utang. Semakin meningkatnya pertumbuhan penjualan, maka kesempatan untuk melakukan ekspansi usaha juga semakin besar, maka perusahaan membutuhkan dana yang lebih besar pula, sehingga mendorong perusahaan untuk menggunakan utang dalam memenuhi kebutuhan dananya.

Penelitian Margaretha (2010), Sambharakreshna (2010) dan Murhadi (2011) menemukan hasil bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Penelitian Utami (2009), Dwilestari (2010), dan Vitriasari (2010) menemukan hasil bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Hipotesis alternatif penelitian mengenai pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal dapat dinyatakan sebagai berikut:

**Ha<sub>2</sub>: Pertumbuhan perusahaan yang diproksikan dengan kenaikan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal yang diproksikan dengan DER**

## **F. PROFITABILITAS**

Menurut Kieso (2013) rasio profitabilitas mengukur laba atau kesuksesan operasi suatu perusahaan pada 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 dengan profitabilitas. Para analis laporan keuangan seringkali menggunakan profitabilitas sebagai pengujian utama dalam melihat efektivitas operasi manajemen. Kieso (2013) mengategorikan rasio profitabilitas menjadi:

### *1. Profit Margin*

Mengukur persentase setiap rupiah penjualan yang hasilnya terukur dalam laba bersih. Dihitung dengan cara membagi laba bersih dengan penjualan bersih.

### *2. Asset Turnover*

Mengukur seberapa efisien suatu perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan penjualan. Dihitung dengan cara membagi penjualan bersih dengan rata-rata *asset*.

### *3. Return On Assets*

Merupakan pengukuran profitabilitas secara keseluruhan. Dihitung dengan cara membagi laba bersih dengan rata-rata *asset*.

### *4. Return on Ordinary Shareholder's Equity*

Mengukur profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham biasa. Rasio ini menunjukkan berapa banyak rupiah dari laba bersih yang dihasilkan perusahaan untuk setiap rupiah yang diinvestasikan oleh pemegang saham. Dihitung dengan cara membagi laba bersih dengan rata-rata modal pemegang saham biasa.

5. *Earnings per Share (EPS)*

Mengukur laba bersih yang dihasilkan untuk setiap lembar saham biasa. Dihitung dengan membagi net income dan rata-rata tertimbang jumlah lembar saham biasa yang beredar.

6. *Price-Earnings Ratio*

Merefleksikan penilaian investor terhadap pendapatan masa depan perusahaan. Dihitung dengan cara membagi harga pasar per lembar saham dengan *earnings per share*.

7. *Payout Ratio*

Mengukur persentase pendapatan yang terdistribusi dalam bentuk dividen tunai. Dihitung dengan cara membagi dividen tunai dengan laba bersih.

Dalam penelitian ini, profitabilitas diproksikan dengan *Return On Equity*. *ROE* menunjukkan jumlah laba bersih perusahaan yang dihasilkan untuk setiap Rupiah investasi yang ditanamkan oleh investor (Kieso, 2013). Perhitungan *ROE* menurut Kieso (2013) adalah:

$$ROE = \frac{\text{Net Income} - \text{Preference Dividends}}{\text{Average Common Shareholder's Equity}}$$

Keterangan:

*ROE* : *Return On Equity*

*Net Income* : Laba bersih tahun berjalan

*Preference Dividends* : Dividen Pemegang Saham Preferen

*Average Common* : Rata-Rata Ekuitas Pemegang

*Shareholder's Equity* Saham Biasa

Menurut Kieso (2013), *ROE* mengukur profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham biasa. *ROE* dihitung dengan membagi *net income* dengan rata-rata modal pemegang saham biasa. Ketika suatu perusahaan memiliki saham preferen, *net income* harus dikurangi dengan dividen saham preferen untuk menghitung *net income* yang tersedia bagi pemegang saham biasa.

Menurut Subramanyam (2013), *ROE* diartikan sebagai *net income* dikurangi dengan dividen preferen, dibagi dengan rata-rata *common equity*. *Common equity* adalah total *shareholder's equity* dikurang dengan saham preferen. Saham preferen dikeluarkan dari penghitungan *ROE*, karena dari sudut pandang pemegang saham biasa, saham preferen mempunyai hak tetap atas aset dan arus kas perusahaan.

*Net income* adalah jumlah pendapatan yang melebihi beban (Kieso, 2013). Sedangkan, menurut IAI (2012) penghasilan (*income*) adalah peningkatan manfaat ekonomi selama periode akuntansi dalam bentuk arus masuk atau peningkatan aset atau penurunan liabilitas yang mengakibatkan kenaikan ekuitas, yang tidak berasal dari kontribusi penanam modal. Penghasilan meliputi pendapatan maupun keuntungan (*gain*). Pendapatan adalah penghasilan yang timbul selama dalam aktivitas normal entitas dan

dikenal dengan bermacam-macam sebutan yang berbeda seperti penjualan, penghasilan jasa, bunga, dividen, dan royalti.

IAI (2012) dalam PSAK 1 tentang penyajian laporan keuangan menjabarkan *net income* atau laba bersih suatu perusahaan pada laporan laba rugi komprehensif diperoleh dari pendapatan dikurangi beban pokok penjualan sehingga didapatkan laba bruto. Selanjutnya laba bruto dikurangi dengan beban usaha dan ditambahkan dengan pendapatan lain sehingga didapatkan laba sebelum pajak. Selanjutnya laba sebelum pajak dikurangi pajak penghasilan, sehingga dihasilkan *net income* atau laba bersih tahun berjalan dari operasi.

Dividen adalah distribusi kas atau saham suatu perusahaan kepada pemegang sahamnya secara proporsional. *Preference dividends* adalah dividen yang dibagikan kepada pemegang saham preferen. Pemegang saham preferen memiliki hak untuk menerima dividen sebelum pemegang saham biasa (Kieso, 2013). Namun, hak untuk menerima dividen terlebih dahulu ini belum tentu menjadi penerimaan pembayaran dividen. Pembagian dividen tergantung pada banyak faktor, misalnya kecukupan *retained earnings* dan ketersediaan kas. Jika suatu perusahaan tidak membayarkan dividen kepada pemegang saham preferennya, maka perusahaan tidak dapat membayarkan dividen kepada pemegang saham biasanya. Saham preferen biasanya memiliki *cumulative dividend*, yang berarti pemegang saham preferen harus menerima pembayaran dividen tahun sekarang dan juga dividen tahun-tahun sebelumnya yang belum dibayarkan, sebelum pemegang saham biasa dapat menerima pembayaran dividen. Dividen preferen yang tidak dibagikan pada suatu periode disebut *dividends in arrears*. Apabila dalam

suatu perusahaan masih ada *dividends in arrears*, maka perusahaan tidak dapat membagikan dividen kepada pemegang saham biasa.

*Average common shareholder's equity* merupakan rata-rata jumlah ekuitas pemegang saham biasa pada suatu periode dan periode sebelumnya. *Common shareholder's equity* atau modal pemegang saham biasa adalah kepentingan residual dalam perusahaan yang menanggung risiko utama kerugian dan menerima manfaat dari keberhasilan perusahaan. Pemegang saham biasa tidak memiliki kepastian akan dividen maupun aset ketika terjadi likuidasi, namun pemegang saham biasa mengendalikan manajemen perusahaan dan cenderung mendapatkan keuntungan yang paling tinggi apabila perusahaan berhasil (Kieso, 2013).

## **G. PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL**

Menurut Sambharakreshna (2010) dan Joni (2010), profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal. Semakin besar profitabilitas perusahaan/emiten maka semakin kecil struktur modal perusahaan. Ini berarti bahwa perusahaan yang mempunyai *profit* yang tinggi lebih memprioritaskan laba ditahan dalam pendanaannya. Sebaliknya, dalam penelitian Kusuma (2012) profitabilitas memiliki hasil positif terhadap struktur modal. Semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan, maka akan meningkatkan struktur modalnya. Hal ini sejalan dengan *Signaling Theory*. *Signaling Theory* memprediksikan bahwa perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan memberi sinyal dengan memakai porsi utang yang besar.

Penelitian Ningsih (2013), Seftianne (2011) dan Setiawati (2012) menemukan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Penelitian Kusuma

(2012) menemukan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal. Penelitian Mar'ati (2011) menemukan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Penelitian Alamsyah (2011), Nuwandari (2013), Golconda (2012), dan Putra (2012) menemukan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Hipotesis alternatif penelitian mengenai pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal dapat dinyatakan sebagai berikut:

**Ha<sub>3</sub>: Profitabilitas yang diproksikan dengan ROE berpengaruh terhadap struktur modal yang diproksikan dengan DER**

## **H. LIKUIDITAS**

Menurut *Pecking Order Theory*, perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari utang. Hal ini disebabkan perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan tersebut akan lebih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui utang (Seftianne, 2011).

Menurut Kieso (2013), rasio likuiditas mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang jatuh tempo dan kemampuan untuk memenuhi kebutuhan akan kas yang tidak terduga. Kreditur jangka pendek perusahaan, seperti *supplier* dan bank memperhatikan likuiditas perusahaan. Rasio yang digunakan untuk mengukur likuiditas perusahaan adalah:

### *1. Current ratio*

Mengukur likuiditas perusahaan dan mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar utang jangka pendek yang jatuh tempo pada waktunya. Perhitungan dilakukan dengan membagi aset lancar dengan liabilitas jangka pendek.

2. *Acid-test (quick) ratio*

Mengukur likuiditas jangka pendek perusahaan dengan segera. Perhitungan dilakukan dengan membagi penjumlahan dari kas, investasi jangka pendek dan piutang bersih dengan liabilitas jangka pendek.

3. *Receivable turnover*

Likuiditas bisa diukur dengan cara melihat berapa lama waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk mengubah suatu aset tertentu menjadi kas. Salah satunya adalah piutang. Rasio ini mengukur berapa kali rata-rata dalam suatu periode perusahaan bisa menerima pelunasan piutangnya. Dihitung dengan membagi penjualan kredit bersih dengan rata-rata piutang bersih. Rata-rata piutang bersih dapat dihitung dari saldo awal dan saldo akhir piutang bersih. *Receivable turnover* bisa divariasikan menjadi *average collection period*, yang mengukur setiap berapa hari dalam suatu periode perusahaan menerima pelunasan piutang. *Average collection period* dapat dihitung dengan membagi *receivable turnover* dengan 365 (jumlah hari dalam 1 tahun/periode).

4. *Inventory turnover*

Mengukur berapa kali rata-rata dalam suatu periode perusahaan bisa menjual persediaannya. Rasio ini bertujuan untuk mengukur likuiditas dari persediaan. *Inventory turnover* dihitung dengan cara membagi harga pokok penjualan dengan persediaan rata-rata. Persediaan rata-rata dapat dihitung dari saldo awal dan saldo akhir persediaan. *Inventory turnover* bisa divariasikan menjadi *days in inventory*,



yang mengukur berapa lama waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk menjual persediannya dalam suatu periode. *Days in inventory* dapat dihitung dengan membagi *inventory turnover* dengan 365 (jumlah dalam 1 tahun/periode).

Dalam penelitian ini, likuiditas diproksikan dengan *current ratio*. *Current ratio* adalah rasio yang mengukur likuiditas dan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Kieso, 2013). Menurut Kieso (2013), secara matematis, rumus untuk menghitung *current ratio* adalah:

$$CR = \frac{CA}{CL}$$

Keterangan:

*CR* = *Current ratio*

*CA* = *Current asset*/Aset Lancar

*CL* = *Current Liabilities*/Liabilitas Jangka Pendek

*Current ratio* dihitung dengan membagi aset lancar dengan liabilitas jangka pendek. Aset lancar adalah aset perusahaan yang diharapkan akan menjadi kas atau terpakai dalam jangka waktu satu tahun. Liabilitas jangka pendek adalah kewajiban perusahaan yang diharapkan akan dibayar dalam jangka waktu satu tahun (Subramanyam, 2013). Nugrahani (2012) menyatakan bahwa perusahaan yang sehat memiliki tingkat likuiditas sebesar 100% atau 1. Semakin besar likuiditas, maka semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya.

Menurut IAI (2012), suatu aset diklasifikasikan sebagai aset lancar jika:

- a. Entitas memperkirakan akan merealisasikan aset, atau bermaksud untuk menjual atau menggunakannya, dalam siklus operasi normal;
- b. Entitas memiliki aset untuk tujuan diperdagangkan;
- c. Entitas memperkirakan akan merealisasi aset dalam jangka waktu dua belas bulan setelah periode pelaporan;
- d. Kas atau setara kas, kecuali aset tersebut dibatasi pertukaran atau penggunaannya untuk menyelesaikan liabilitas sekurang-kurangnya dua belas bulan setelah periode pelaporan.

Aset lancar mencakup aset yang dijual, dikonsumsi, atau direalisasikan sebagai bagian siklus operasi normal meskipun aset tersebut tidak diperkirakan untuk direalisasikan dalam jangka waktu dua belas bulan setelah periode pelaporan. Aset lancar juga mencakup aset yang dimiliki untuk diperdagangkan dan bagian lancar dari aset keuangan tidak lancar.

Suatu liabilitas diklasifikasikan sebagai liabilitas jangka pendek jika (IAI, 2012):

- 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;
- d. Entitas tidak memiliki hak tanpa syarat untuk menunda penyelesaian liabilitas selama sekurang-kurangnya dua belas bulan setelah periode pelaporan.

Entitas mengklasifikasi liabilitas yang tidak termasuk kategori tersebut sebagai liabilitas jangka panjang.

## **I. PENGARUH LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL**

Hasil penelitian Seftianne (2011) menemukan hasil bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Semakin tinggi kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya mengindikasikan perusahaan berada dalam keadaan yang sehat. Hal tersebut akan mempermudah perusahaan memperoleh kewajiban jangka panjang yang berasal dari pihak luar perusahaan. Alamsyah (2011) juga menyatakan bahwa perusahaan yang dapat segera mengembalikan utang-utangnya akan mendapat kepercayaan yang tinggi dari kreditur. Para pemilik modal tidak akan segan-segan untuk mengucurkan modalnya dengan melihat tingkat likuiditas perusahaan.

Sebaliknya, penelitian Putra (2012) menemukan hasil bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki dana internal yang tinggi dan menyebabkan perusahaan mampu membayar kewajiban jatuh temponya dan total utang yang dimiliki perusahaan menjadi semakin kecil.

Penelitian Margaretha (2010) dan Setiawati (2012) menemukan hasil bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Penelitian Munawar (2009) menemukan hasil bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Penelitian Dwilestari (2010), Finky (2013) dan Ferdiansyah (2013) menemukan hasil bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Penelitian Wimelda (2013) menemukan hasil bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Hipotesis alternatif penelitian mengenai pengaruh likuiditas terhadap struktur modal dapat dinyatakan sebagai berikut:

**Ha<sub>4</sub>: Likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* berpengaruh terhadap struktur modal yang diproksikan dengan *DER***

## **J. ASSET TANGIBILITY**

*Asset tangibility* didefinisikan sebagai perbandingan antara aset tetap terhadap total aset (Eckbo, 2011). Aset tetap lebih mudah untuk dijadikan jaminan, karena aset tetap mengalami penurunan nilai yang cenderung lebih kecil sewaktu-waktu perusahaan mengalami *distress*. Menurut Baker (2011), *tangibility of assets* bisa diinterpretasikan sebagai ukuran jaminan yang bisa diberikan perusahaan kepada krediturnya. Rasio *tangibility* yang tinggi memberikan level keamanan yang tinggi bagi krediturnya, karena perusahaan bisa melikuidasi asetnya sewaktu-waktu perusahaan mengalami kebangkrutan. Sebaliknya, rasio *tangibility* yang kecil dalam perusahaan menyebabkan perusahaan memiliki jumlah jaminan yang kecil sewaktu-waktu perusahaan mengalami kebangkrutan.

Galai dan Masulis (1976) dalam Baker (2011) menyatakan bahwa pemegang saham dalam perusahaan yang menggunakan utang cenderung melakukan *overinvest*, yang menyebabkan konflik antara pemegang saham dan kreditur perusahaan. Namun, apabila obligasi bisa dijaminan terhadap aset yang dimiliki, kreditur memiliki peningkatan jaminan atas pembayaran, dan tingkat pemulihan perusahaan akan lebih tinggi, sehingga proporsi aset tetap yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk memiliki utang yang tinggi.

Dalam penelitian ini, *asset tangibility* dihitung dengan menggunakan *Fixed Asset Ratio*. Berdasarkan penelitian Joni (2010), *Fixed Asset Ratio* dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$FAR = \frac{\text{Fixed Assets}}{\text{Total Assets}}$$

Keterangan:

*FAR* : *Fixed Asset Ratio*

*Fixed Asset* : Aset Tetap

*Total Asset* : Total Aset

Menurut Kieso (2013), aset tetap adalah aset yang memiliki tiga karakteristik, yaitu memiliki unsur fisik (adanya bentuk dan ukuran yang jelas), digunakan dalam operasi bisnis perusahaan, dan tidak ditujukan untuk dijual kepada konsumen. Aset tetap diharapkan bisa memberikan manfaat bagi perusahaan untuk jangka waktu beberapa tahun. Selain tanah, semua aset tetap memiliki manfaat yang berkurang selama masa manfaatnya.

IAI (2012) mendefinisikan aset tetap sebagai aset berwujud yang:

- a. Dimiliki untuk digunakan dalam produksi atau penyediaan barang atau jasa, untuk direntalkan kepada pihak lain, atau untuk tujuan administratif
- b. Diperkirakan untuk digunakan selama lebih dari satu periode.

Setiap aset memiliki biaya perolehan dan masa manfaat. Biaya perolehan adalah jumlah kas atau setara kas yang dibayarkan atau nilai wajar dari imbalan lain yang diserahkan

untuk memperoleh suatu aset pada saat perolehan atau konstruksi, atau jika dapat diterapkan, jumlah yang diatribusikan pada aset ketika pertama kali diakui. Biaya perolehan aset tetap diakui sebagai aset jika dan hanya jika kemungkinan besar entitas akan memperoleh manfaat ekonomi masa depan dari aset tersebut, dan biaya perolehannya dapat diukur secara andal. Masa manfaat adalah periode suatu aset yang diharapkan dapat digunakan oleh entitas, atau jumlah produksi atau unit serupa yang diharapkan akan diperoleh dari suatu aset oleh entitas.

Subramanyam (2013) mendefinisikan aset sebagai sumber daya yang dikendalikan oleh perusahaan, dimana sumber daya ini adalah investasi yang diharapkan dapat menghasilkan keuntungan di masa depan melalui aktivitas operasi. Untuk dapat digunakan dalam aktivitas operasi, perusahaan perlu pendanaan untuk mendanai aset tersebut.

## **K. PENGARUH *ASSET TANGIBILITY* TERHADAP STRUKTUR MODAL**

Penelitian Joni (2010) menunjukkan bahwa *tangibility* berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan jumlah *fixed asset* yang lebih tinggi akan memiliki kemudahan dalam pengadaan utang karena aktiva tetap dianggap sebagai jaminan. Oleh karena itu, semakin tinggi nilai *fixed asset ratio*, perusahaan cenderung menggunakan keuntungan atas kondisi tersebut dengan menjadikan utang sebagai alternatif utama untuk mendapatkan dana eksternal. Penelitian Golconda (2012) juga menunjukkan bahwa *asset tangibility* berpengaruh positif terhadap

struktur modal. Semakin besar aset tetap yang dimiliki perusahaan maka semakin besar pula jaminan yang dapat diberikan perusahaan ketika perusahaan menggunakan alternatif pendanaan melalui utang. Aset tetap perusahaan yang besar memberikan posisi yang baik yaitu dapat memberikan sinyal positif bagi para kreditor, karena aset tetap merupakan salah satu tolak ukur dan pertimbangan bagi para kreditor dalam memberikan pinjaman.

Penelitian Priambodo (2013) dan Khrawish (2010) menunjukkan bahwa *asset tangibility* berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sebaliknya, penelitian Margaretha (2010), Setiawati (2012) dan Dwilestari (2010) menunjukkan hasil bahwa *asset tangibility* tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Hipotesis alternatif penelitian mengenai pengaruh *asset tangibility* terhadap struktur modal dapat dinyatakan sebagai berikut:

**Ha<sub>5</sub>: *Asset tangibility* berpengaruh terhadap struktur modal yang diproksikan dengan *DER***

## **L. *NON-DEBT TAX SHIELD***

Datta (2009) menyatakan bahwa dalam rangka mengurangi pajak penghasilan perusahaan, perusahaan ingin mengeksploitasi pengurangan pajak dari biaya bunga. Apabila perusahaan memiliki hal lain yang bisa dijadikan *tax shield*, maka perusahaan cenderung akan memiliki utang yang rendah, karena ada alternatif lain selain biaya bunga yang bisa dijadikan pengurang biaya pajak. Mackie-Mason (1990, dalam Nurita, 2012) menyatakan bahwa *non-debt tax shield* dapat dikelompokkan menjadi *tax loss carryforward* dan *investment tax credit*. *Tax loss carryforward* adalah fasilitas berupa kerugian yang dapat dikompensasikan atau dikurangkan terhadap laba paling lama lima

tahun ke depan. *Investment tax credit* adalah fasilitas yang diberikan pemerintah berupa pengurangan beban pajak, penundaan pajak, dan pembebasan pajak.

Sari (2012) mendefinisikan *non-debt tax shield* sebagai komponen biaya yang mempunyai dampak keuntungan perpajakan selain biaya bunga pinjaman. Contohnya adalah biaya depresiasi. Dengan asumsi bahwa perusahaan memperhitungkan *non-debt tax shield*, maka jika perusahaan telah memiliki *non-debt tax shield* yang tinggi, maka motivasi perusahaan untuk mendapatkan *tax shield* dari pinjaman akan berkurang, sehingga tingkat utang perusahaan akan rendah. Sebaliknya, jika *non-debt tax shield* yang dimiliki perusahaan dalam jumlah kecil, maka perusahaan akan termotivasi untuk memperoleh penghematan pajak dari pinjaman, sehingga tingkat utang akan tinggi.

Sumber lain *non-debt tax shield* adalah biaya depresiasi dan amortisasi (Golconda, 2012). Jika suatu perusahaan memiliki depresiasi yang tinggi berarti perusahaan mempunyai investasi dalam bentuk aset tetap yang tinggi. Semakin meningkatnya jumlah aset tetap yang diinvestasikan perusahaan, maka biaya depresiasi juga semakin meningkat. Pengurangan pajak dari depresiasi akan mensubstitusi manfaat pajak dari biaya bunga yang berasal dari pendanaan eksternal berupa utang. Menurut penelitian Margaretha (2010), *non-debt tax shield* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$NDTS = \frac{\text{Depreciation expense}}{EBIT}$$

Keterangan:

*Non-debt tax shield* : Biaya Pengurang Pajak Selain Utang

*Depreciation expense* : Biaya depresiasi



*EBIT* : *Earnings before interest and tax/laba*  
sebelum bunga dan pajak

Biaya depresiasi adalah alokasi sistematis jumlah yang dapat disusutkan dari suatu aset selama umur manfaatnya (IAI, 2012). Setiap bagian dari aset yang memiliki biaya perolehan cukup signifikan terhadap total biaya perolehan seluruh aset harus disusutkan secara terpisah. Beban penyusutan untuk setiap periode harus diakui dalam laba rugi kecuali jika beban tersebut dimasukkan dalam jumlah tercatat aset lainnya. Jumlah tersusutkan dari suatu aset dialokasikan secara sistematis sepanjang umur manfaatnya.

Menurut IAI (2012), ada beberapa faktor yang diperhitungkan dalam menentukan umur manfaat dari aset:

- a. Ekspektasi daya pakai dari aset. Daya pakai atau daya guna tersebut dinilai dengan merujuk pada ekspektasi kapasitas aset atau keluaran fisik dari aset;
- b. Ekspektasi tingkat keausan fisik, yang tergantung pada faktor pengoperasian aset tersebut seperti jumlah penggiliran penggunaan aset dan program pemeliharaan aset dan perawatannya, serta perawatan dan pemeliharaan aset pada saat aset tersebut tidak digunakan;
- c. Keusangan teknis dan keusangan komersial yang diakibatkan oleh perubahan atau peningkatan produksi, atau karena perubahan permintaan pasar atas produk atau jasa yang dihasilkan aset tersebut; dan
- d. Pembatasan penggunaan aset karena aspek hukum atau peraturan tertentu, seperti berakhirnya waktu penggunaan sehubungan dengan sewa.

Menurut IAI (2012) dalam PSAK 16 tentang Aset Tetap, metode penyusutan yang digunakan mencerminkan ekspektasi pola konsumsi manfaat ekonomik masa depan dari

aset oleh entitas. Berbagai metode penyusutan dapat digunakan untuk mengalokasikan jumlah yang disusutkan secara sistematis dari suatu aset selama umur manfaatnya. Metode tersebut antara lain metode garis lurus (*straight line method*), metode saldo menurun (*diminishing balance method*), dan metode jumlah unit (*sum of the unit method*). Metode garis lurus menghasilkan pembebanan yang tetap selama umur manfaat aset jika nilai residunya tidak berubah. Metode saldo menurun menghasilkan pembebanan yang menurun selama umur manfaat aset. Metode jumlah unit menghasilkan pembebanan berdasarkan pada penggunaan atau output yang diharapkan dari suatu aset. Metode penyusutan aset dipilih berdasarkan ekspektasi pola konsumsi manfaat ekonomik masa depan dari aset dan diterapkan secara konsisten dari periode ke periode kecuali ada perubahan dalam ekspektasi pola konsumsi manfaat ekonomik masa depan dari aset tersebut.

*EBIT (Earnings Before Interest and Tax)* atau laba sebelum bunga dan pajak serupa dengan *operating income* (Subramanyam, 2013). *Operating income* adalah ukuran laba perusahaan dari aktivitas bisnis yang dijalankannya. Ada tiga aspek penting dari *operating income*. Pertama, *operating income* hanya berkenaan dengan laba yang dihasilkan dari aktivitas operasi. Karena itu, pendapatan yang tidak berhubungan dengan operasi bisnis bukan merupakan bagian dari *operating income*. Kedua, *operating income* memfokuskan pada laba untuk perusahaan secara keseluruhan, bukan secara spesifik laba untuk pemegang *equity* dan *debt capital*. Hal ini berarti pendapatan dan beban (terutama beban bunga) yang berasal dari aktivitas pendanaan bukan merupakan bagian dari *operating income*. Ketiga, *operating income* hanya berkenaan dengan aktivitas bisnis yang masih berjalan. Hal ini berarti semua laba atau rugi yang berkenaan dengan operasi

bisnis yang sudah tidak berjalan (*discontinued operations*) bukan merupakan bagian *operating income*.

## **M. PENGARUH *NON-DEBT TAX SHIELD* TERHADAP STRUKTUR MODAL**

Penelitian Murhadi (2011) menemukan hasil bahwa *non-debt tax shield* memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal. Hal ini berarti semakin besar penghematan pajak yang bukan bersumber dari utang akan diikuti dengan peningkatan utang. Dengan adanya aturan perpajakan yang ketat mengenai metode penyusutan yang diperkenankan dalam penghitungan pajak, maka penghematan pajak yang bukan bersumber dari utang tidak berpengaruh terhadap besarnya utang yang akan digunakan perusahaan, sehingga meskipun perusahaan memperoleh sedikit penghematan pajak yang bukan bersumber dari utang, perusahaan akan tetap menggunakan utang agar memperoleh penghematan pajak yang maksimal.

Penelitian Utomo (2013) menemukan hasil bahwa *non-debt tax shield* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal. Semakin besar nilai penyusutan yang dimiliki perusahaan maka proporsi penggunaan utang dalam struktur modalnya juga akan semakin tinggi. Penyusutan yang tinggi terkait dengan besarnya aktiva tetap yang dimiliki oleh perusahaan yang bisa dijadikan sebagai jaminan, sehingga penggunaan utang dalam pendanaan juga meningkat. Sebaliknya, DeAngelo & Masulis (1980) dalam Utomo (2013) menyatakan bahwa dengan adanya *non-debt tax shield* akan mensubstitusi manfaat pajak akibat penggunaan utang dalam pendanaan sehingga perusahaan akan mengurangi proporsi utang dalam struktur modalnya.

Penelitian Margaretha (2010), Ramlall (2009), dan Yuliani (2013) menunjukkan bahwa *non-debt tax shield* memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal. Penelitian Datta (2009) menemukan hasil bahwa *non-debt tax shield* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Penelitian Liem (2013) dan Sari (2012) menemukan hasil bahwa *non-debt tax shield* berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

Hipotesis alternatif penelitian mengenai pengaruh *non-debt tax shield* terhadap struktur modal dapat dinyatakan sebagai berikut:

**Ha6: *Non-debt tax shield* berpengaruh terhadap struktur modal yang diprosikan dengan *DER***

## **N. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, *Asset Tangibility*, dan *Non-Debt Tax Shield* terhadap Struktur Modal**

Hasil penelitian Alamsyah (2011) menunjukkan bahwa secara simultan likuiditas dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian Mar'ati (2011) menemukan hasil bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Penelitian Priambodo (2013) menemukan hasil bahwa secara simultan struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal.

Hasil penelitian Putra (2012) menunjukkan bahwa profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap struktur

modal. Penelitian Utami (2009) menemukan hasil bahwa ukuran perusahaan, risiko bisnis, tingkat pertumbuhan, struktur aktiva, dan profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil penelitian Sambharakreshna (2010) bahwa ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian Vitriasari (2010) menunjukkan bahwa stabilitas penjualan, struktur aset, dan tingkat pertumbuhan berpengaruh positif secara simultan terhadap struktur modal. Hasil penelitian Ningsih (2013) menemukan hasil bahwa secara bersama-sama *profitabilitas*, *tangibility*, dan *non-debt tax shield* berpengaruh terhadap struktur modal.

Hipotesis alternatif penelitian mengenai pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, likuiditas, *asset tangibility*, dan *non-debt tax shield* terhadap struktur modal dapat dinyatakan sebagai berikut:

**Ha<sub>7</sub>: Ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, likuiditas, *asset tangibility*, dan *non-debt tax shield* secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal yang diprosikan dengan *DER*.**

U M N

## O. Model Penelitian

Model penelitian dapat dilihat pada Gambar 2.1:

