

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Tinjauan Teoritis**

Penentuan struktur modal banyak dipengaruhi oleh berbagai macam faktor. Konsep teori berkaitan dengan pembahasan dan penelitian masalah tersebut sangat banyak dan bermacam-macam cara pandangya terhadap masalah dan cara pemecahannya. Teori-teori tersebut perlu diimplementasikan ke dalam praktek maupun kasus-kasus tertentu yang berkaitan. Bertolak dari hal inilah mulai diteliti apakah ada penyimpangan-penyimpangan di dalam ukuran yang wajar atautkah tidak wajar.

##### **2.1.1 Teori Struktur Modal**

Teori mengenai struktur modal pertama kali dikembangkan oleh Modigliani dan Miller (MM) pada tahun 1958. Teori tersebut memaparkan bahwa struktur modal tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan namun dengan batasan-batasan tertentu. Batasan-batasan yang dikenakan sehubungan dengan teori ini adalah tidak adanya pialang, tidak ada pajak, tidak ada biaya kebangkrutan, investor dapat meminjam pada tingkat yang sama pada perusahaan, semua investor memiliki informasi yang sama mengenai manajemen tentang peluang investasi perusahaan dimasa depan, EBIT tidak terpengaruh oleh penggunaan utang (Brigham dan Houston, 2001:34). Sejak adanya teori ini muncul berbagai kajian-kajian mengenai struktur modal dan nilai perusahaan.

Teori yang dijelaskan oleh MM diatas jelas-jelas merupakan suatu hal yang tidak realistis, hasil ketidakrelevanan MM memiliki arti yang sangat penting. Dengan menunjukkan kondisi-kondisi di mana struktur modal tersebut tidak relevan, MM juga telah memberikan petunjuk mengenai hal-hal apa yang dibutuhkan agar membuat struktur modal menjadi relevan yang selanjutnya akan mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil karya MM menandai awal penelitian struktur modal modern, dengan penelitian selanjutnya berfokus pada melonggarkan asumsi-asumsi MM guna mengembangkan suatu teori struktur

modal yang lebih realistis. Ada beberapa teori yang membahas struktur modal, teori-teori tersebut antara lain adalah :

### 1. Teori Pertukaran (*Trade Of Theory*).

Fakta bahwa bunga adalah beban pengurangan pajak menjadikan hutang lebih murah daripada saham biasa atau saham preferen. Akibatnya, secara tidak langsung pemerintah akan membayarkan sebagian biaya dari modal hutang, atau dengan cara lain, hutang memberikan manfaat perlindungan pajak. Semakin banyak perusahaan menggunakan hutang, maka semakin tinggi nilai dan harga sahamnya, menurut asumsi tulisan Modigliani Miller dengan pajak, harga saham sebuah perusahaan akan mencapai nilai maksimal jika perusahaan sepenuhnya menggunakan hutang 100 persen. Dalam dunia nyata, perusahaan jarang menggunakan hutang 100 persen. Alasan utama perusahaan membatasi penggunaan hutang adalah untuk menjaga biaya-biaya yang berhubungan dengan kebangkrutan tetap rendah (Brigham dan Houston, 2001:36). Teori *Trade off* menjelaskan adanya hubungan antara pajak, resiko kebangkrutan dan penggunaan hutang yang disebabkan keputusan struktur modal yang diambil perusahaan (Brealey dan Myers dalam Fitriyanto, 2013). Teori ini merupakan keseimbangan antara keuntungan dan kerugian atas penggunaan hutang. Asumsi dasar yang digunakan dalam teori *trade off* adalah adanya informasi asimetris yang menjelaskan keputusan struktur modal yang diambil oleh suatu perusahaan, yaitu adanya informasi yang dimiliki oleh pihak manajemen suatu perusahaan dimana perusahaan dapat menyampaikan informasi kepada publik. Model ini secara implisit menyatakan bahwa perusahaan yang tidak menggunakan pinjaman sama sekali dan perusahaan yang menggunakan pembiayaan investasinya dengan pinjaman seluruhnya adalah buruk. Keputusan terbaik adalah keputusan yang moderat dengan mempertimbangkan kedua instrumen pembiayaan. *The Trade off Model* memang tidak dapat digunakan untuk menentukan modal yang optimal secara akurat dari suatu perusahaan. Tapi melalui model ini memungkinkan dibuat tiga kesimpulan tentang penggunaan leverage (Mirza dalam Fitriyanto, 2013).

1. Perusahaan dengan resiko usaha yang lebih rendah dapat meminjam lebih besar tanpa harus dibebani *oleh expected cost of financial distress*

sehingga diperoleh keuntungan pajak karena penggunaan yang hutang lebih besar.

2. Perusahaan yang memiliki *tangible asset* dan *marketable assets* seperti *realestate* seharusnya dapat menggunakan hutang yang lebih besar daripada perusahaan yang memiliki nilai terutama dari *intangible assets* seperti *patent* dan *goodwill*. Hal ini disebabkan karena *intangible assets* lebih mudah untuk kehilangan nilai apabila terjadi *financial distress*, dibandingkan *standart assets* dan *tangible assets*.
3. Perusahaan-perusahaan di negara yang tingkat pajaknya tinggi seharusnya memuat hutang yang lebih besar dalam struktur modalnya daripada perusahaan yang membayar pajak pada tingkat yang lebih rendah, karena bunga yang dibayar diakui pemerintah sebagai biaya sehingga mengurangi pajak penghasilan.

## **2. Pecking Order theory**

Secara singkat teori ini menyatakan bahwa : Perusahaan menyukai *internal financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan berwujud laba ditahan). Apabila pendanaan dari luar (*eksternal financing*) diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dulu, yaitu dimulai dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi (seperti obligasi konversi), baru akhirnya apabila masih belum mencukupi, saham baru diterbitkan. Sesuai dengan teori ini, tidak ada suatu target *debt to equity ratio*, karena ada dua jenis modal sendiri, yaitu internal dan eksternal. Modal sendiri yang berasal dari dalam perusahaan lebih disukai daripada modal sendiri yang berasal dari luar perusahaan. Menurut (Myers dalam Fitriyanto, 2013) perusahaan lebih menyukai penggunaan pendanaan dari modal internal, yaitu dana yang berasal dari aliran kas, laba ditahan dan depresiasi. Urutan penggunaan sumber pendanaan dengan mengacu pada *packing order theory* adalah : *internal fund* (dana internal), *debt* (hutang), dan *equity* (modal sendiri) (Saidi dalam Fitriyanto, 2013).

Dana internal lebih disukai karena memungkinkan perusahaan untuk tidak perlu “membuka diri lagi” dari sorotan pemodal luar. Kalau bisa memperoleh

sumber dana yang diperlukan tanpa memperoleh “sorotan dan publisitas publik” sebagai akibat penerbitan saham baru. Dana eksternal lebih disukai dalam bentuk hutang daripada modal sendiri karena dua alasan. Pertama adalah pertimbangan biaya emisi. Biaya emisi obligasi lebih murah dari biaya emisi saham baru, hal ini disebabkan karena penerbitan saham baru akan menurunkan harga saham lama. Kedua, manajer khawatir kalau penerbitan saham baru akan ditafsirkan sebagai kabar buruk oleh pemodal, dan membuat harga saham akan turun. Hal ini disebabkan antara lain oleh kemungkinan adanya informasi asimetrik antara pihak manajemen dengan pihak pemodal. Dari berbagai literatur definisi struktur modal adalah kombinasi utang, saham preferen dan saham ekuitas yang digunakan perusahaan untuk mendapatkan modal (Brigham dan Houston, 2001:5). Berdasarkan paparan (Brigham dan Houston, 2001:5) dapat dijabarkan bahwa struktur modal merupakan kombinasi beberapa sumber permodalan dan diharapkan dapat mencapai struktur yang paling efektif. Pendapat lain memaparkan bahwa struktur modal adalah bauran (proporsi) pendanaan jangka panjang perusahaan yang diwakili oleh utang, saham preferen dan ekuitas saham biasa (Horne dan Warckhowich dalam Fitriyanto, 2013). Pendapat yang lain menyatakan bahwa struktur modal adalah campuran atau proporsi antara hutang jangka panjang dan ekuitas, dalam rangka mendanai investasinya (Raharja putra dalam Fitriyanto, 2013 ).

Berdasarkan beberapa pendapat di atas dapat kita simpulkan bahwa struktur modal adalah proporsi atau kombinasi sumber-sumber permodalan seperti hutang jangka panjang, ekuitas, saham biasa dan saham preferen yang diatur sedemikian rupa guna menjalankan investasinya. Mengingat setiap perusahaan memiliki keunikan tersendiri dalam penentuan struktur modalnya maka implementasi proporsi permodalan setiap perusahaan akan berbeda dari waktu ke waktu. Dalam penelitian ini definisi yang digunakan adalah berdasarkan pendapat (Brigham dan Houston, 2001:5) yakni struktur modal adalah kombinasi utang, saham preferen dan saham ekuitas yang digunakan perusahaan untuk mendapatkan modal yang dijelaskan oleh rasio Debt Equity Ratio (DER). *Debt Equity Ratio* (DER) merupakan perbandingan antara hutang-hutang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal perusahaan

untuk memenuhi seluruh kewajibannya. *Debt to Equity Ratio* dapat memberikan gambaran mengenai struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan sehingga dapat dilihat tingkat risiko tak terbayarkan suatu hutang. Para kreditor lebih menyukai rasio hutang yang moderat, oleh karena semakin rendah rasio ini, akan ada semacam perisai sehingga kerugian yang diderita kreditor semakin kecil jika terjadi likuidasi. Sebaliknya, pemilik lebih menyukai rasio hutang yang tinggi, oleh karena *leverage* yang tinggi akan memperbesar laba bagi pemegang saham atau oleh karena menerbitkan saham baru berarti melepaskan sejumlah kendali perusahaan (Fahmi dalam Ervina, 2013).

$$\text{Struktur Modal} = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

### 2.1.2 Profitabilitas (*Profitability*)

Teori mengenai profitabilitas menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian investasi yang tinggi menggunakan utang relatif sedikit (Brigham dan Houston, 2001:40), bukti nyata dari teori tersebut adalah perusahaan besar seperti microsoft, intel, Coca-cola tidak membutuhkan pendanaan melalui utang. Hal itu karena tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan mereka melakukan sebagian besar pendanaan tidak melalui utang, dari pendapat tersebut dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap hutang atau struktur modal. Hasil yang sama juga didapat dari penelitian yang dilakukan oleh (Fitriyanto, 2013) bahwa profitabilitas (ROA) mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal perusahaan (DER). Meginson dalam Fitriyanto (2013) mengemukakan bahwa kecenderungan perusahaan dalam industri adalah bahwa profitabilitas berhubungan terbalik dengan *leverage* atau rasio hutang (pengungkit) karena perusahaan yang *profitable* cenderung memiliki pinjaman yang sedikit. Pada penelitian yang dilakukan oleh (Fitriyanto, 2013) memperoleh hasil bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan dengan ROA sebagai indikator profitabilitasnya. Pada makalah yang disajikan oleh Fitriyanto (2013) mengemukakan bahwa hubungan antara profitabilitas dan struktur modal masih ambigu atau belum pasti. Secara etimologi profitabilitas merupakan laba atau keuntungan yang diperoleh perusahaan dalam periode waktu tertentu. Laba biasanya diukur dengan index yakni *profitability*

*index* yang memiliki makna rasio dari nilai sekarang atas nilai bersih masa mendatang suatu proyek perbandingan dengan arus kas keluar proyek tersebut (Horne dan Wachowichz dalam Fitriyanto, 2013). Sementara itu rasio profitabilitas adalah rasio-rasio yang menghubungkan perbandingan laba dengan penjualan serta investasi serta rasio yang menunjukkan hasil akhir dari kebijaksanaan dan keputusan-keputusan (*Profit Margin On Sales, Return On Assets, Return On Wealth* dsb) (Fitriyanto, 2013). Berdasarkan penelitian terdahulu pengertian dari profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan untuk mengukur tingkat operasional dan tingkat efisiensi penggunaan harta (Chen dan Deesomsak dalam Fitriyanto, 2013).

Dari beberapa pendapat mengenai profitabilitas maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dalam periode waktu tertentu dan dapat digunakan untuk mengukur berbagai aspek kinerja perusahaan. Semakin *profitable* perusahaan maka dapat diindikasikan perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik dan sebaliknya. Dalam penelitian ini definisi yang digunakan untuk menjelaskan variabel profitabilitas adalah berdasarkan teori (Chen dan Deesomsak dalam Fitriyanto, 2013). Variabel ini diukur dengan tingkat pengembalian pemegang saham yang diukur dengan indikator *Return on Asset* (ROA). ROA menunjukkan hubungan antara tingkat keuntungan yang dihasilkan manajemen atas dana yang ditanam baik oleh pemegang saham maupun kreditor. Rasio ROA ini sering dipakai manajemen untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dan menilai kinerja operasional dalam memanfaatkan sumber daya yang dimiliki perusahaan, disamping perlu mempertimbangkan masalah pembiayaan terhadap aktiva tersebut. Semakin tinggi nilai ROA maka semakin baik kinerja keuangan perusahaan tersebut. Maka ROA dalam penelitian ini digunakan sebagai indikator penilaian nilai perusahaan (Fitriyanto, 2013).

$$\text{Profitabilitas (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total aktiva}}$$

### 2.1.3 Struktur Aktiva (*Assets Structure*)

Faktor lain yang dapat dijadikan daftar pertimbangan struktur modal perusahaan yakni struktur aktiva (*Asset structure*) perusahaan. Pada beberapa riset

yang membuktikan hubungan antara struktur aktiva dan struktur modal di negara maju dan berkembang yang menunjukkan hubungan positif, karena aset-aset berwujud dapat dikorelasikan dengan hutang untuk mengurangi risiko kredit. Penelitian yang dilakukan oleh (Fitriyanto, 2013) memperoleh hasil bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal. Pada penelitian yang lain hasil pengujian antara variabel struktur modal dengan struktur aktiva memperoleh hasil yang berbeda yakni struktur aktiva berpengaruh secara negatif terhadap struktur modal.

Struktur aktiva merupakan kekayaan atau sumber-sumber ekonomi yang dimiliki perusahaan yang diharapkan dapat memberikan manfaat di masa yang akan datang yang terdiri dari aktiva tetap, aktiva tak berwujud, aktiva lancar, dan aktiva tidak lancar. Menurut Delcoure dalam Fitriyanto (2013) struktur aktiva merupakan variabel yang mencerminkan seberapa besar aktiva tetap mendominasi komposisi kekayaan yang dimiliki perusahaan. Pendapat yang lain menyatakan bahwa struktur aktiva merupakan sebagian dari jumlah aset yang dapat dijadikan jaminan (*colateral value of asset*).

Berdasarkan beberapa pendapat ahli mengenai struktur aktiva maka dapat disimpulkan bahwa struktur aktiva adalah komposisi dari aktiva tetap, aktiva lancar, dan aktiva tidak lancar dalam perusahaan. Seperti halnya struktur modal, pada setiap perusahaan terdapat keunikan dalam proses pengambilan keputusan struktur modal karena berbeda perusahaan, industri dan keadaan sosial ekonomi akan berpengaruh terhadap keputusan-keputusan perusahaan (Saidi dalam Ervina, 2013).

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

#### 2.1.4 Ukuran Perusahaan (*Size*)

Ukuran perusahaan (*size*) dijelaskan oleh (Rajan dan Zingalas dalam Fitriyanto, 2013) menyatakan bahwa perusahaan dengan ukuran yang lebih besar akan cenderung beragam dan memiliki kemungkinan kegagalan lebih kecil. Biaya kebangkrutan yang lebih kecil memungkinkan perusahaan untuk menerbitkan hutang lebih banyak dan mendapatkan akses pasar lebih besar dan dapat menimbulkan kondisi baik bagi perusahaan (Fitriyanto, 2013). Serta (Seftiane dan

Handayani, 2011) memperoleh hasil bahwa ukuran perusahaan (*size*) berpengaruh positif terhadap struktur modal namun pada penelitian yang dilakukan oleh (Joni dan Lina, 2011) memperoleh hasil bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

Menurut Sujoko dan Soebiantoro dalam Fitriyanto (2013) ukuran perusahaan merupakan cerminan besar kecilnya perusahaan yang nampak dalam nilai total aktiva perusahaan pada neraca akhir tahun. Perusahaan yang memiliki total aktiva besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah bertambah dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama, selain itu juga mencerminkan bahwa perusahaan besar relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan aset yang kecil. (BloomsburyInformation, 2009) menyatakan bahwa ukuran perusahaan merupakan relatif ukuran perusahaan untuk catatan pemerintah. Berdasarkan (Fraser dalam Fitriyanto, 2013) *Size* merupakan ukuran perusahaan yakni gambaran kemampuan finansial perusahaan dalam suatu periode, ukuran perusahaan tertentu dapat dijadikan sebagai indikator yang menggambarkan tingkat resiko bagi investor untuk melaukan investasi pada perusahaan tersebut (Joni dan Lina, 2010).

Berdasarkan beberapa pendapat di atas maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya keseluruhan aset dan kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan. Ukuran tersebut dapat dijadikan sebagai indikator pencapaian operasi lancar dan pengendalian persediaan.

Definisi variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah menurut (Fraser dalam Fitriyanto, 2013). dimana ukuran perusahaan diproxy dengan nilai logaritma dari total aset. Data total aset diperoleh langsung dari neraca perusahaan ( Saidi dalam Ervina, 2013).

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Log Total aset}$$

### 2.1.5 Pertumbuhan Perusahaan

Menurut Bhaduri dalam Ervina (2010), pertumbuhan aset adalah perubahan (peningkatan atau penurunan) total aset yang dimiliki oleh perusahaan.



Pertumbuhan aset dihitung sebagai persentase perubahan aset pada tahun tertentu tahun sebelumnya. Pertumbuhan aset menunjukkan aset yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar aset yang dimiliki diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan.

Pertumbuhan aset dihitung sebagai persentase perusahaan aset pada tahun tertentu terhadap tahun sebelumnya Fadhlil dalam Ervina (2010). Skala variabel yang digunakan adalah variabel rasio yang merupakan variabel perbandingan.

$$\text{Pertumbuhan Aset} = \frac{\text{Total aset periode t} - \text{Total aset periode t-1}}{\text{Total aset periode t-1}}$$

## **2.2 Penelitian Terdahulu**

### **Penelitian Terdahulu**

Ada beberapa penelitian yang mencoba memaparkan hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan diberbagai sektor industri. Penelitian yang terdahulu menggunakan alat analisis yang cukup beragam dan dengan hasil yang beragam pula, dari perbedaan hasil ini tentu memberikan pandangan dan penguatan akan dilakukannya penelitian ini untuk mengkaji lebih jauh mengenai tema dan permasalahan yang ada. Dari banyak penelitian yang telah dilakukan penelitian yang memiliki kualitas penulisan yang baik dan dapat dijadikan bahan pertimbangan antara adalah :

Berikut ini akan dilampirkan penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya, yang ditampilkan dalam bentuk tabel sebagai berikut:

**Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu**

No.	Nama dan Tahun Penelitian	Variabel	Kesimpulan	Perbedaan	Persamaan
1	Ervina (2013)	Independen: Resiko bisnis, struktur aset, ukuran perusahaan, profitabilitas, pertumbuhan aset Dependen: Struktur modal.	Bahwa Resiko Bisnis, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Aset berpengaruh secara simultan terhadap Struktur Modal. Secara parsial, variabel Resiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Pertumbuhan Aset tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal tetapi Struktur Aset berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal.	Populasi yang digunakan dalam penelitian Ervina adalah perusahaan Farmasi dan Kimia Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011.	Variabel independen yang digunakan Struktur aset, ukuran perusahaan, profitabilitas, pertumbuhan aset, sedangkan variabel dependen yang digunakan struktur modal.
2	Fitriyanto (2013)	Independen: Profitabilitas, struktur aktiva, ukuran perusahaan. Dependen: Struktur modal dan nilai perusahaan.	Profitabilitas dan nilai perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal, sedangkan struktur aktiva dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.	Populasi yang digunakan dalam penelitian Fitriyanto adalah perusahaan properti dan <i>realestate</i> yang terdaftar di BEI periode 2008-2011.	Variabel independen yang digunakan Profitabilitas, struktur aktiva, ukuran perusahaan, sedangkan variabel dependen yang digunakan struktur modal.
3.	Hadinugroho (2012)	Independen: Profitabilitas, struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, dan solvabilitas. Dependen: Struktur modal.	Berdasarkan penelitian dapat disimpulkan bahwa secara parsial profitabilitas, sruktur modal dan solvabilitas memiliki pengaruh signifikan tetapi berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Sedangkan pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Secara simultan keempat variabel tersebut	Populasi yang digunakan dalam penelitian Hadinugroho adalah perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI.	Variabel independen yang digunakan Profitabilitas, struktur aktiva sedangkan Variabel dependen yang digunakan struktur modal.

			memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal.		
4.	Joni dan Lina (2010)	Independen: Risiko bisnis, dividen, profitabilitas, pertumbuhan aktiva, ukuran perusahaan, struktur aktiva. Dependen: Struktur modal.	Penelitian menunjukkan bahwa risiko dan dividen berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap struktur modal. Profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, sedangkan struktur aktiva dan pertumbuhan aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.	Populasi yang digunakan dalam penelitian Joni dan Lina adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2005-2007.	Variabel independen yang digunakan Profitabilitas, pertumbuhan aktiva, ukuran perusahaan struktur aktiva sedangkan Variabel dependen yang digunakan struktur modal.
5.	Kesuma (2011)	Independen: Pertumbuhan perusahaan, struktur aktiva dan profitabilitas. Dependen: Struktur modal.	Pertumbuhan penjualan dan struktur aktiva berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, sedangkan Profitabilitas sangat berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.	Populasi yang digunakan dalam penelitian Kesuma adalah Perusahaan <i>Real Estate</i> yang <i>Go Public</i> BEI.	Variabel independen yang digunakan Profitabilitas, struktur aktiva sedangkan Variabel dependen yang digunakan struktur modal.
6.	Muhajir dan Triyono (2011)	Independen: Likuiditas, Profitabilitas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan. Dependen: Struktur modal.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan likuiditas, struktur aktiva dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif tetapi signifikan terhadap struktur modal.	Populasi yang digunakan dalam penelitian Muhajir dan Tryono adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2005-2009.	Variabel independen yang digunakan Profitabilitas, struktur aktiva, ukuran perusaha, sedangkan Variabel dependen yang digunakan struktur modal.
7	Niztiar (2013)	Independen: profitabilitas, struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, dan likuiditas. Dependen: struktur modal	Hasil analisis data atau hasil regresi menunjukkan bahwa secara simultan profitabilitas, struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, likuiditas, dan <i>operating leverage</i> berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan secara parsial menunjukkan bahwa hanya profitabilitas dan likuiditas yang berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.	Populasi yang digunakan dalam penelitian Niztiar adalah Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2008-2011.	Variabel independen yang digunakan Profitabilitas, struktur aktiva, likuiditas sedangkan Variabel dependen yang digunakan struktur modal.

8	Santika dan Bambang (2011)	Independen: Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, dan Profitabilitas. Dependen: Struktur Modal.	Pertumbuhan penjualan dan Struktur Aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, sedangkan profitabilitas berpengaruh negatif tetapi signifikan terhadap struktur modal.	Populasi yang digunakan dalam penelitian Santika dan Bambang adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2006-2008.	Variabel independen yang digunakan Struktur Aktiva, Profitabilitas, sedangkan Variabel dependen yang digunakan struktur Modal.
9	Saputri dan Margaretha (2014)	Independen: Profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan aset berwujud. Dependen: Struktur modal.	Profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan dan aset berwujud memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, sedangkan pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh apapun terhadap struktur modal.	Populasi yang digunakan dalam penelitian Saputri dan Margaretha adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2012.	Variabel independen yang digunakan Profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan sedangkan Variabel dependen yang digunakan struktur modal.
10	Wardianto (2011)	Independen: <i>Tangibility, profitability, growth, size, non-debt tax shields, volatility.</i> Dependen: <i>Leverage</i>	<i>Tangibility</i> , pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, profitabilitas, <i>volatility</i> dan NDTs secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Secara parsial <i>tangibility</i> , ukuran perusahaan dan profitabilitas, berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Adapun pertumbuhan perusahaan, NDTs dan <i>volatility</i> yang secara parsial terbukti tidak berpengaruh terhadap struktur modal.	Populasi yang digunakan dalam penelitian Wardianto adalah perusahaan yang selalu <i>listing</i> dalam daftar LQ 45 di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2004-2011.	Variabel independen yang digunakan Profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan sedangkan Variabel dependen yang digunakan struktur Modal.
11	Widaningsih dan Dea (2012)	Independen: Struktur Aktiva, Profitabilitas.	Struktur aktiva dan profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh terhadap struktur modal. Hanya saja profitabilitas berpengaruh negatif terhadap	Populasi yang digunakan dalam penelitian Widaningsih dan Dea	Variabel independen yang digunakan Struktur Aktiva, Profitabilitas,

		Dependen: Struktur Modal.	struktur modal sedangkan struktur aktiva memiliki pengaruh yang positif terhadap struktur modal.	adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2010.	sedangkan Variabel dependen yang digunakan Struktur Modal.
12	Yusralaini, dkk (2010)	Independen: Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Kepemilikan, dan Struktur Aktiva Dependen: Struktur modal.	Hasil pengujian ini yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas dan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal, sedangkan struktur aktiva tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal.	Populasi yang digunakan dalam penelitian Yusralaini dkk adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2004-2006.	Variabel independen yang digunakan Profitabilitas, ukuran perusahaan, nilai perusahaan, dan struktur aktiva sedangkan Variabel dependen yang digunakan struktur modal.

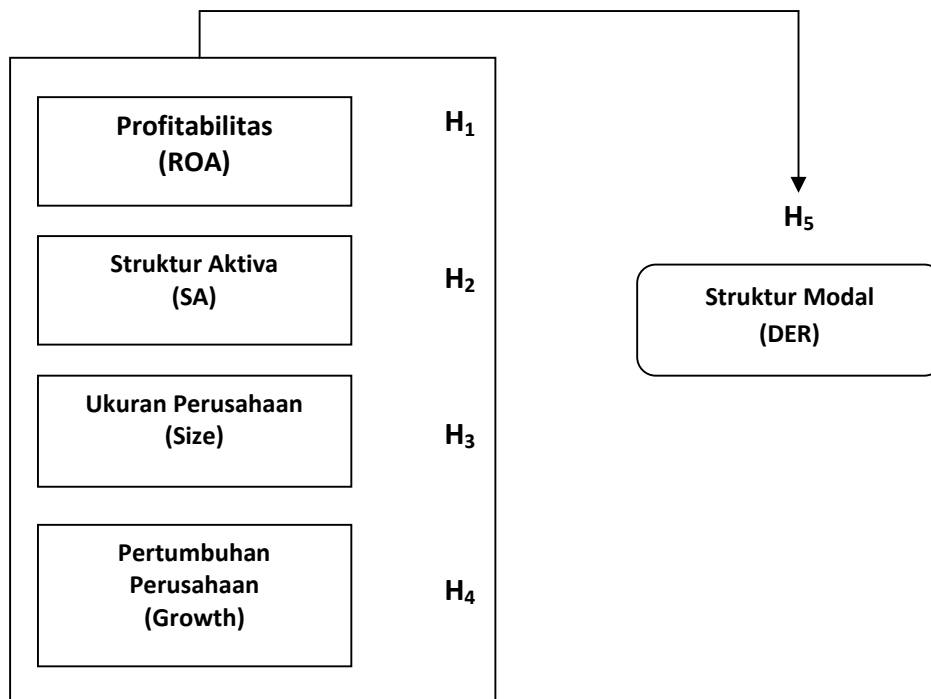
*Sumber : Data yang*

## 2.3 Kerangka Pemikiran dan Hipotesis

### 2.3.1 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran merupakan suatu rangkaian susunan pemikiran tentang apa yang seharusnya ada atau terjadi sehingga timbul adanya hipotesis, akan dijelaskan sebagai berikut :

Penelitian dimulai dengan meneliti bagaimana struktur modal perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* di Bursa Efek Indonesia. Struktur modal eksternal perusahaan adalah bagaimana suatu perusahaan tersebut mampu membiayai kegiatan operasionalnya dengan menggunakan kebijakan pendanaan dengan komposisi hutang, saham preferen dan saham biasa. Kemudian struktur modal perusahaan tersebut akan diuji dengan menggunakan analisis regresi berganda untuk menguji apakah faktor struktur aktiva, ukuran perusahaan, profitabilitas dan Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal. Kerangka penelitian ini dapat dilihat pada Gambar 2.1 sebagai berikut :



Gambar 2.1 Kerangka Pikir

### 2.3.2 Hipotesis

Hipotesis yang dapat dikembangkan dan diajukan pada penelitian ini adalah :

- H1 : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal Perusahaan.
- H2 : Struktur aktiva perusahaan berpengaruh signifikan terhadap stuktur modal Perusahaan.
- H3 : Struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal Perusahaan.
- H4 : Pertumbuhan aset berpengaruh signifikan terhadap struktur modal Perusahaan.
- H5 : Profitabilitas, Struktur aktiva, Struktur aktiva, dan Pertumbuhan perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap Struktur modal Perusahaan.