

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *The Trade-off Theory*

The trade-off theory merupakan teori yang menyatakan bahwa perusahaan akan memilih banyaknya hutang dan banyaknya ekuitas yang digunakan dengan mengoptimalkan antara biaya dan manfaat. Untuk mencapai struktur modal yang optimal, maka perusahaan harus mempertimbangkan biaya yang timbul akibat *financial distress*, *agency costs* dan manfaat pajak. Teori ini menjelaskan jika utang perusahaan besar, maka nilai dan harga sahamnya semakin tinggi. Perusahaan dapat dikatakan mengelola penggunaan hutang yang optimal yaitu ketika *tax shield* (penghematan penghasilan) mencapai jumlah yang maksimal terhadap *financial distress* (kesulitan keuangan). Perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi akan mengurangi beban pajaknya dengan cara menambah rasio hutang. Namun penggunaan hutang tersebut hanya dapat dilakukan hingga titik tertentu untuk meningkatkan nilai perusahaan. Jika penggunaan hutang melebihi titik tersebut maka akan menurunkan nilai perusahaan.

2.1.2 *Signalling Theory*

Signaling theory yaitu tindakan yang diambil oleh manajemen akan memberikan petunjuk untuk investor bagaimana mereka dalam menilai prospek perusahaan (Najmundi, 2011). *Signal* atau isyarat merupakan tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk memberi petunjuk tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan kepada investor (Bringham &

Erhardt, 2005). *Signalling theory* merupakan teori yang dibangun dengan anggapan bahwa manajer memiliki informasi yang lebih unggul dibandingkan dengan investor tentang kegiatan perusahaan dan dalam hal ini manajer dapat meningkatkan komponen *leverage* (Akoto & Gatsi, 2009). Model *signaling* mengasumsikan bahwa keputusan pendanaan pada dasarnya dirancang untuk menyampaikan kepercayaan diri dari manajer mengenai prospek masa depan perusahaan (Baracay & Smith, 1995). Hutang menjadikan perusahaan melakukan pembayaran tunai secara tetap terhadap pemberi hutang selama jangka waktu *debt security*. Perusahaan dapat dipaksa untuk bangkrut apabila gagal dalam membayar hutangnya yang menyebabkan manajer dapat kehilangan pekerjaannya. Oleh karena itu manajer berusaha untuk menghindari hal tersebut dengan berbagai cara. Namun dalam hal ini pembayaran dividen dianggap tidak wajib dan manajer memiliki penilaian yang lebih terhadap pembayaran gaji mereka dan dapat mengurangi atau menghilangkannya ketika mengalami kesulitan keuangan (Baracay & Smith, 1995). Karena hal itulah menambah hutang dalam struktur modal perusahaan dapat dikatakan sebagai sinyal yang kredibel untuk aliran pendanaan dimasa yang akan datang. (Ross, 1977). Namun karena hutang yang dianggap tinggi menyebabkan risiko dalam perusahaan dianggap tinggi pula. Namun hal ini lebih disukai oleh investor penyuka risiko atau *risk taker investor* yang menganggap semakin tinggi risiko maka semakin tinggi tingkat pengembaliannya. Oleh karena itu jika investor jenis ini mendapatkan sinyal bahwa perusahaan tersebut memiliki hutang yang cukup tinggi maka mereka cenderung akan berinvestasi.

2.1.3 Pecking Order Theory

Pecking order theory merupakan teori yang menyatakan bahwa sumber modal utama yang pertama bagi perusahaan harus berasal dari internal perusahaan yaitu laba ditahan. Artinya perusahaan dalam keputusan untuk mencari pendanaan lebih memilih menggunakan modal internal daripada eksternal. Teori yang dikembangkan oleh Myers dan Majluf (1984) ini mengatakan jika laba ditahan tidak mencukupi untuk membiayai investasi, maka perusahaan dapat menambah modal dengan hutang dan kemudian dengan menerbitkan ekuitas. Hal ini menunjukkan bahwa *pecking order theory* memilih sumber pendanaan dengan risiko terkecil terlebih dahulu hingga ke risiko yang lebih besar. Dalam teori ini tidak ada target untuk struktur modal, yaitu tidak adanya target rasio antara utang dan ekuitas yang optimal. Selain itu perusahaan juga mengharapkan adanya *financial slack* yaitu cadangan kas yang diperoleh dengan cara mengumpulkan kas dari internal. Hal ini dilakukan untuk menghindari penjualan ekuitas baru. Dengan adanya *financial slack* ini, manajemen diharapkan mampu untuk mendanai proyek baru lebih cepat. Biaya pendanaan dalam teori ini akan meningkat bersamaan dengan asimetri informasi.

2.1.4 Struktur Modal

Struktur modal merupakan kombinasi dari utang dan ekuitas yang digunakan untuk mendanai proyek perusahaan. (Fabozzi & Peterson, 2003). Komponen dari struktur modal menurut Riyanto, 2008 adalah sebagai berikut:

1. Modal Sendiri (Modal Internal)

- Modal sendiri merupakan modal yang berasal dari pemilik perusahaan untuk waktu yang tidak tertentu. Modal sendiri antara lain: modal saham, cadangan, dan laba ditahan.
- Saham merupakan tanda bukti pengembalian bagian dalam suatu perusahaan. Jenis-jenis saham antara lain saham biasa, saham preferen, saham kumulatif, dan yang lainnya.
- Cadangan merupakan keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan dalam kurun waktu yang lalu atau dari tahun berjalan. Cadangan yang termasuk dalam modal sendiri antara lain cadangan ekspansi, cadangan modal kerja, cadangan selisih kurs, dan cadangan umum yang digunakan untuk menampung hal-hal yang tidak terduga.
- Laba ditahan merupakan bagian dari laba bersih perusahaan yang ditahan dan tidak dibayarkan sebagai dividen kepada *share holder*.

2. Modal Asing (Modal Eksternal)

- Modal asing merupakan modal yang berasal dari luar perusahaan yang harus dibayar kembali pada jangka waktu tertentu. Modal eksternal antara lain, utang jangka pendek, utang jangka menengah, dan utang jangka panjang
- Utang jangka pendek merupakan pinjaman atau kewajiban yang harus dilunasi dalam jangka waktu paling lama satu tahun. Utang jangka pendek sebagian besar terdiri dari kredit dagang.

- Utang jangka menengah merupakan utang yang waktu pelunasannya lebih dari satu tahun atau kurang dari sepuluh tahun. Utang jangka menengah terdiri dari *term loan* dan *leasing*.
- Utang jangka panjang merupakan pinjaman atau kewajiban yang harus dilunasi dalam jangka waktu lebih dari 10 tahun dari tanggal pembuatan neraca hutang. Jenis-jenis hutang jangka panjang antara lain, hutang obligasi, hutang hipotik.

Struktur modal disusun berdasarkan kebutuhan perusahaan. Penyusunan struktur modal yang optimal dapat memaksimalkan harga saham sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Dikatakan optimal apabila struktur modal tersebut dapat menyeimbangkan antara tingkat risiko dan tingkat pengembalian yang diperoleh sehingga harga saham dapat maksimal. Hal ini ditunjukkan ketika besarnya risiko sama dengan besar tingkat pengembalian yang diinginkan perusahaan.

2.1.5 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan pencerminan kinerja perusahaan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan (Harmono, 2009). Tujuan utama dari perusahaan adalah peningkatan kemakmuran pemegang saham dengan cara meningkatkan nilai perusahaan. Jika nilai saham maksimal sama artinya dengan memaksimalkan tujuan perusahaan. Ketika nilai perusahaan meningkat maka kesejahteraan pemilik atau pemegang juga meningkat.

Berdasarkan metode perhitungan yang digunakan nilai perusahaan ada lima jenis (Christiawan & Tarigan, 2007) yaitu:

- Nilai nominal, yaitu nilai yang dicantumkan secara formal dalam anggaran dasar perseroan, penyebutannya dilakukan secara eksplisit dalam neraca, dan dituliskan dengan jelas dalam surat saham.
- Nilai pasar, yaitu yang sering disebut dengan kurs merupakan harga dari proses tawar menawar di pasar saham dimana hanya bisa ditentukan apabila saham suatu perusahaan dijual di pasar saham.
- Nilai intrinsik, yaitu mengacu pada perkiraan nilai riil perusahaan.
- Nilai buku, yaitu nilai perusahaan yang dihitung dengan cara membagi selisih dari total aset dengan total utang dikali dengan jumlah saham yang beredar.
- Nilai likuidasi, yaitu nilai jual keseluruhan dari aset setelah dikurangkan dengan semua kewajiban yang harus dipenuhi.

Nilai perusahaan dapat dinilai dengan menggunakan rasio penilaian. Rasio penilaian merupakan rasio yang ada kaitannya dengan penilaian kinerja dari saham perusahaan yang telah diperdagangkan di pasar modal (*go public*) (Sudana, 2011). Nilai tersebut memberikan informasi ketertarikan masyarakat terhadap suatu perusahaan, sehingga masyarakat berminat untuk membeli saham dengan harga yang lebih tinggi dengan nilai bukunya. Metode yang digunakan untuk menghitung nilai perusahaan antara lain *Price Earning Ratio* (PER), *Price to Book Value* (PBV), dan Tobin's Q. Dalam penelitian ini penulis menggunakan PBV dalam mengukur nilai perusahaan. PBV merupakan rasio yang menunjukkan

keadaan harga saham yang diperdagangkan apakah *overvalued* atau *undervalued* dari nilai buku sahat tersebut (Fakhrudin & Hardianto, 2001).

2.1.6 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan untuk memperoleh keuntungan menggunakan aktiva yang produktif atau modal, baik modal keseluruhan ataupun modal sendiri (Van Horne & Wachowicz Jr., 2012). Mengingat adanya daya tarik bisnis (*business attractiveness*) sebagai salah satu indikator penting dalam persaingan usaha, tingkat profitabilitas digunakan sebagai dasar dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan. Profitabilitas suatu perusahaan, dapat diukur menggunakan rasio profitabilitas (*profitability ratio*) yang merupakan perbandingan untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba dari pendapatan terkait penjualan, aset, dan ekuitas berdasarkan pengukuran tertentu. Rasio-rasio tersebut dibutuhkan untuk pencatatan transaksi keuangan yang biasanya dinilai oleh investor dan kreditor untuk menilai jumlah laba investasi yang akan diperoleh investor dan besar laba perusahaan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam membayar utang terhadap pemberi utang berdasarkan tingkat penggunaan aset dan sumber daya lain sehingga tingkat efisiensi perusahaan terlihat. Manajemen dapat melihat efektivitas dan efisiensi profitabilitas dari laba yang dihasilkan terhadap penjualan dan investasi perusahaan yang dilihat dari laporan keuangan. Kondisi perusahaan yang baik dapat dilihat dari semakin tingginya nilai rasio profitabilitas. Hasil akhir dari seluruh kebijakan keuangan dan keputusan operasional perusahaan dapat diungkapkan oleh rasio profitabilitas dimana sistem pencatatan *petty cash* juga

berpengaruh. Jenis-jenis dari rasio tersebut adalah *Gross Profit Margin (GPM)*, *Net profit Margin (NPM)*, *Return On Assets Ratio (ROA)*, *Return on Equity Ratio (ROE)*, *Return on Sales Ratio (ROS)*, dan lain-lain. Dalam penelitian ini penulis akan mengukur tingkat profitabilitas menggunakan Return on Assets Ratio (ROA). ROA mengukur efektivitas dalam menghasilkan laba melalui aktiva yang tersedia, yaitu daya untk menghasilkan laba dari modal yang diinvestasikan. (Van Horne & Wachowicz Jr., 2012)

2.1.7 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan ukuran seberapa besar atau kecilnya perusahaan yang ditunjukkan melalui total aset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak, dan yang lainnya (Brigham, Eugene, & Houston, 2010). Besar kecilnya perusahaan akan berpengaruh terhadap keputusan pendanaan suatu perusahaan. Perusahaan dengan ukuran lebih besar akan memiliki kemampuan untuk mencari pendanaan lebih mudah. Oleh sebab itu perusahaan yang ukurannya lebih besar akan lebih cenderung menggunakan modal asing, hal ini dikarenakan kebutuhan perusahaan akan semakin banyak seiring semakin besarnya suatu perusahaan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan maka perusahaan tersebut akan dipandang semakin mampu, artinya perusahaan tersebut memiliki kemampuan yang lebih dibandingkan perusahaan yang lebih kecil untuk membayar kewajiban. Apabila nilai total aset yang dimiliki perusahaan tersebut besar, maka hal ini menandakan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik.

2.1.8 Risiko Bisnis

Perusahaan yang melakukan kegiatan bisnis tidak dapat menghindari risiko, hal ini merupakan hal yang wajar. Risiko bisnis merupakan fungsi dari ketidakpastian yang inheren dalam proyeksi pengembalian atas modal yang diinvestasikan dalam suatu perusahaan (Brigham, Eugene, & Houston, 2010). Meski risiko cenderung memberikan dampak negatif bagi perusahaan, namun risiko harus tetap diambil oleh perusahaan. Melalui pengambilan risiko ini, diharapkan untuk mendapatkan tingkat pengembalian yang sepadan dengan pengorbanan yang telah dilakukan. Perusahaan dengan risiko bisnis yang besar merupakan perusahaan yang penerimaan pendapatannya sering berubah-ubah. Perusahaan dengan kondisi seperti ini harus menggunakan hutang yang relatif kecil karena semakin besar risiko bisnis tersebut maka akan semakin besar biaya modalnya sehingga mempersulit pengembalian hutang perusahaan tersebut. Hal ini berlaku sebaliknya pada perusahaan dengan risiko bisnis yang lebih kecil.

2.1.9 Growth Opportunity

Growth opportunity atau peluang pertumbuhan merupakan peluang dari suatu perusahaan untuk melakukan pertumbuhan dimasa depan. Dengan melihat peluang pertumbuhan perusahaan, manajemen akan melihat prospek yang akan didapatkan dimasa depan. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan tinggi mengakibatkan perusahaan akan dapat memegang lebih banyak pilihan nyata untuk berinvestasi dimasa yang akan datang daripada perusahaan dengan pertumbuhan yang rendah (Myers & Stewart, 1977). Apabila pertumbuhan perusahaan cepat maka peluang perusahaan untuk lebih cepat bertumbuh semakin besar. Dengan cepatnya peluang pertumbuhan tersebut, perusahaan akan

membutuhkan lebih banyak dana untuk kegiatan bisnisnya. Oleh karena itu perusahaan akan mempertimbangkan hutang sebagai sumber pendanaan. Hal ini disebabkan karena hutang memiliki waktu relatif cepat untuk didapatkan dibandingkan dengan saham. Dengan pertumbuhan perusahaan yang cepat maka kepercayaan kreditor pun akan meningkat sehingga kreditor akan lebih mudah untuk meminjamkan modal.

2.2 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Shelly Armelia & Ruzkina (2016)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Go Publik	<ol style="list-style-type: none"> 1. Ukuran perusahaan 2. Profitabilitas 3. Likuiditas 4. Struktur aktiva 	Ukuran perusahaan, likuiditas, struktur aktiva terbukti berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Sedangkan profitabilitas terbukti berpengaruh positif terhadap struktur modal
2.	Dewa ayu Intan Yoga Maha Dewi & Gede Mertha Sudiarta (2017)	Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Aset terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan	<ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas 2. Ukuran perusahaan 3. Pertumbuhan aset 4. Struktur modal 	Ukuran perusahaan dan pertumbuhan aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Profitabilitas dan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan aset berpengaruh negatif terhadap

				nilai perusahaan.
3.	Ni Putu Yuliana Ria Sawitri & Putu Vivi Lestari (2015)	Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal	<ol style="list-style-type: none"> 1. Risiko bisnis 2. Ukuran perusahaan 3. Pertumbuhan penjualan 	Risiko bisnis, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal.
4.	Yuswanandre Santoso & Denies Priantinah (2016)	Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Likuiditas dan <i>Growth Opportunity</i> terhadap Struktur Modal Perusahaan	<ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas 2. Ukuran perusahaan 3. Struktur aktiva 4. Likuiditas 5. <i>Growth opportunity</i> 	Profitabilitas, struktur aktiva, likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan, <i>growth opportunity</i> berpengaruh positif terhadap struktur modal. Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
5.	Heru Sulistio & Eva Anggra (2017)	Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Telekomunikasi di BEI Periode 2013-2015	<ol style="list-style-type: none"> 1. Struktur aktiva 2. Ukuran perusahaan 3. Pertumbuhan aset 4. Profitabilitas 	Struktur aktiva, ukuran perusahaan, profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Sedangkan pertumbuhan aset berpengaruh positif terhadap struktur modal. Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
6.	AA Ngr Ag Ditya Yudi & Made Rusmala	Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis,	<ol style="list-style-type: none"> 1. Likuiditas 2. Profitabilitas 3. Risiko bisnis 4. Ukuran 	Likuiditas, ukuran perusahaan, dan pajak berpengaruh positif terhadap

	(2016)	Ukuran Perusahaan, dan Pajak terhadap Struktur Modal	perusahaan 5. Pajak	struktur modal. Profitabilitas dan risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal.
7.	Birgita Maryeta Naur & Moch. Nafi (2017)	Analisis Pengaruh Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal Sub Sektor Kosmetik dan Keperluan Rumah Tangga	1. Pertumbuhan aset 2. Ukuran perusahaan 3. Profitabilitas 4. Risiko bisnis	Pertumbuhan aset berpengaruh positif terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan, profitabilitas dan risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal
8.	Ni Kadek Tika Sukma Dewi & I Made Dana (2017)	Pengaruh <i>Growth Opportunity</i> , Likuiditas, <i>Non-Debt Tax Shield</i> dan <i>Fixed Asset Ratio</i> terhadap Struktur Modal	1. <i>Growth Opportunity</i> 2. Likuiditas 3. <i>Non-Debt Tax Shield</i> 4. <i>Fixed Asset Ratio</i>	<i>Growth opportunity</i> , dan <i>non-debt tax shield</i> berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Likuiditas dan <i>fixed asset ratio</i> berpengaruh positif terhadap struktur modal
9.	Laura Serghiechu & Viorela-Ligia Văiden (2014)	<i>Determinant Factors of the Capital Structure of a Firm- an Empirical Analysis</i>	1. <i>Profitability</i> 2. <i>Liquidity</i> 3. <i>Firm Size</i> 4. <i>Tangibility</i> 5. <i>Assets Turnover</i>	<i>Profitability</i> , <i>liquidity</i> , dan <i>firm size</i> berpengaruh negatif terhadap struktur modal <i>Tangibility</i> dan <i>assets turnover</i> berpengaruh positif terhadap struktur modal

10.	Isaiah Oino Ben Ukaegbu (2015)	<i>The Impact of Profitability on Capital Structure and Speed of Adjustment: An Empirical Examination of Selected Firms in Nigeria Stock Exchange</i>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Profitability 2. Leverage 3. Tangibility 4. Firm Size 5. Effective Tax Rate 6. Growth 	<i>Tangibility, firm size, leverage, firm size, effective tax rate, growth</i> berpengaruh positif terhadap struktur modal. <i>Profitability</i> berpengaruh negatif terhadap struktur modal
-----	--------------------------------	---	---	---

Tabel 2.2.1 Tinjauan penelitian terdahulu

2.3 Hipotesis Penelitian

2.3.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi cenderung memiliki pendanaan dari laba ditahan (modal sendiri) dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki profitabilitas rendah. Hal ini sesuai dengan *pecking order theory*, bahwa perusahaan akan lebih mengutamakan pendanaan sendiri. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung memiliki tingkat hutang rendah. Hal ini didukung oleh hasil penelitian dari Yuswanandre Santoso & Denies Priantinah (2016), Heru Sulistio & Eva Anggra (2017), AA Ngr Ag Ditya Yudi & Made Rusmala (2016), Birgita Maryeta Naur & Moch. Nafi (2017), Laura Serghiechu & Viorela-Ligia Văiden (2014), Isaiah Oino Ben Ukaegbu (2015) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

H1: *Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.*

2.3.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Perusahaan dengan aset yang besar memiliki kecenderungan pengeluaran yang besar untuk kegiatan perusahaan. Hal itu mengakibatkan kebutuhan

pendanaan yang besar pula. Perusahaan yang besar mempunyai kreditur pasti, karena memiliki risiko bangkrut lebih kecil dan memiliki kemampuan membayar kewajiban lebih besar. Hal ini sejalan dengan penelitian dari Ni Putu Yuliana Ria Sawitri & Putu Vivi Lestari (2015), Yuswanandre Santoso & Denies Priantinah (2016), AA Ngr Ag Ditya Yudi & Made Rusmala (2016), dan Isaiah Oino Ben Ukaegbu (2015) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

H2: *Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.*

2.3.4 Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal

Perusahaan dengan risiko bisnis tinggi diharuskan menggunakan hutang yang lebih kecil karena semakin besar risiko bisnis akan semakin sulit perusahaan dalam membayar hutang tersebut. Hal ini sesuai dengan *trade off theory* yaitu semakin besar risiko bisnis perusahaan sebaiknya menggunakan utang yang kecil. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian dari AA Ngr Ag Ditya Yudi & Made Rusmala (2016) dan Birgita Maryeta Naur & Moch. Nafi (2017) yang menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

H3: *Risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal*

2.3.5 Pengaruh Growth Opportunity Terhadap Struktur Modal

Semakin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan, semakin besar peluang perusahaan untuk bertumbuh. Semakin besarnya peluang bertumbuh ini mengakibatkan dana yang dibutuhkan akan semakin banyak. Maka perusahaan akan mempertimbangkan hutang sebagai sumber pendanaan. Semakin banyak peluang pertumbuhan ini, kreditur akan semakin percaya kepada perusahaan,

karena menganggap prospek masa depan perusahaan cenderung baik. Hal ini mengakibatkan lebih cepatnya mendapatkan dana dari luar karena kepercayaan kreditur tersebut. Hal ini didukung oleh penelitian dari Yuswanandre Santoso & Denies Priantinah (2016) dan Isaiah Oino Ben Ukaegbu (2015) yang menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap struktur modal.

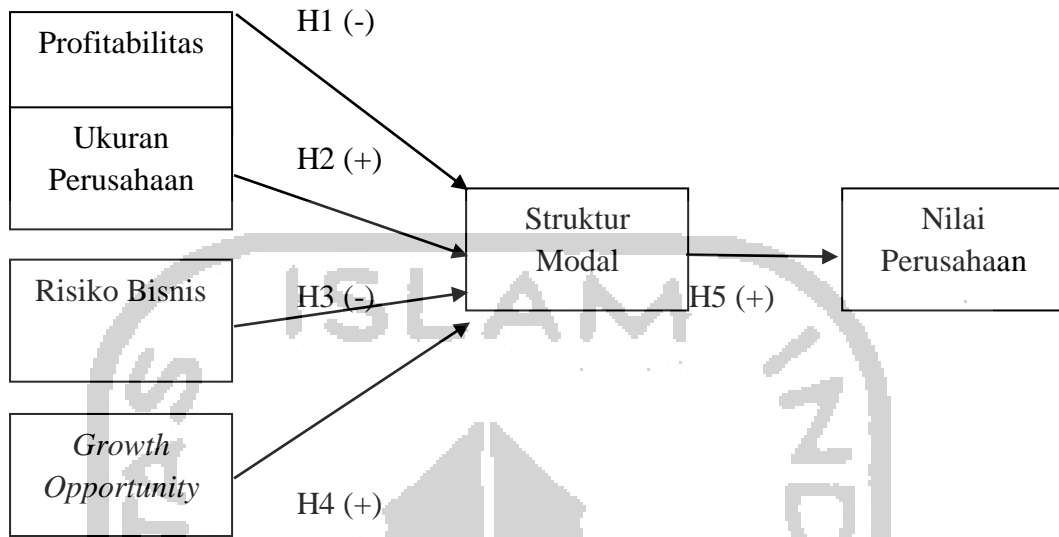
H4: *Growth opportunity berpengaruh positif terhadap struktur modal.*

2.3.6 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Apabila hutang perusahaan besar, maka nilai dan harga saham akan semakin tinggi karena kenaikan struktur modal yang lebih tinggi dari biasanya merupakan sinyal kepada para investor dengan jenis *risk taker* bahwa prospek masa depan perusahaan akan baik. Hal ini sesuai dengan *signaling theory* yang menyatakan bahwa perusahaan dengan prospek yang bagus akan menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan oleh karena itu isyarat yang diberikan oleh manajemen terhadap investor dianggap baik yang mengakibatkan harga saham naik. Hal ini didukung oleh penelitian dari Dewa ayu Intan Yoga Maha Dewi & Gede Mertha Sudiartha (2017) dan Yuswanandre Santoso & Denies Priantinah (2016) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H5: *Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan*

2.4 Kerangka Penelitian



Gambar 2.4.1 Kerangka Penelitian