

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Ukuran Perusahaan

2.1.1.1 Pengertian Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya asset yang dimiliki perusahaan, yang menggambarkan kemampuan finansial perusahaan dalam suatu periode tertentu dan biasanya digambarkan dengan dengan total asset.

Menurut Bambang Riyanto (2011:305) menyatakan ukuran perusahaan adalah sebagai berikut:

“Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan pada total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata penjualan.”

Menurut Kieso (2011:192) asset adalah sebagai berikut:

“Asset is resource controlled by the entity as a result of past events and from which future economic benefits are expected to flow to the entity.”

Menurut Agus Sartono (2010:249) menyatakan bahwa ukuran perusahaan adalah sebagai berikut:

“Perusahaan yang sudah *well-established* akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal dibanding dengan perusahaan kecil. Karena kemudahan akses tersebut berarti perusahaan besar memiliki fleksibilitas yang lebih besar pula.”

Dalam Nurbaety (2013) mengemukakan bahwa ukuran perusahaan dinyatakan sebagai determinan dari struktur keuangan dalam hampir setiap studi untuk alasan yang berbeda:

1. “Ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan memperoleh dana dari pasar modal. perusahaan kecil pada umumnya kekurangan akses ke pasar modal yang terorganisir, baik untuk obligasi maupun saham. Meskipun mereka memiliki akses, biaya peluncuran dari penjualan sejumlah kecil sekuritas dapat menjadi penghambat. Jika penerbitan sekuritas dapat dilakukan, sekuritas perusahaan kecil mungkin kurang dapat dipasarkan sehingga membutuhkan penentuan harga sedemikian rupa agar investor mendapatkan hasil yang memberikan return lebih tinggi secara signifikan.
2. Ukuran perusahaan menentukan kekuatan tawar-menawar dalam kontrak keuangan. Perusahaan besar biasanya dapat memilih pendanaan dari berbagai bentuk hutang, termasuk penawaran special yang lebih menguntungkan dibandingkan yang ditawarkan perusahaan kecil. Semakin besar jumlah uang yang digunakan, semakin besar kemungkinan pembuatan kontrak yang dirancang sesuai dengan preferensi kedua pihak sebagai ganti dari penggunaan kontrak standar hutang.
3. Ada kemungkinan pengaruh skala dalam biaya dan return membuat perusahaan yang lebih besar dapat memperoleh lebih banyak laba. Pada akhirnya, ukuran perusahaan diikuti oleh karakteristik lain yang mempengaruhi struktur keuangan. Karakteristik lain tersebut seperti perusahaan sering tidak mempunyai staf khusus, tidak menggunakan rencana keuangan, dan tidak mengembangkan sistem akuntansi mereka menjadi suatu sistem manajemen.”

Jadi, dari beberapa pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan adalah ukuran besar kecilnya perusahaan yang dilihat dari total asset maupun penjualannya. Semakin besar total asset yang dimiliki maka menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan.

2.1.1.2 Klasifikasi Ukuran Perusahaan

Klasifikasi ukuran perusahaan menurut UU No. 20 Tahun 2008 dibagi kedalam 4 (empat) kategori yaitu usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah, dan usaha besar.

Pengertian dari usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah, dan usaha besar menurut UU No. 20 Tahun 2008 Pasal 1 (Satu) adalah sebagai berikut:

1. “Usaha mikro adalah usaha produktif milik orang perorangan dan atau badan usaha perorangan yang memenuhi kriteria usaha mikro sebagaimana diatur dalam undang-undang ini.
2. Usaha kecil adalah usaha produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau bukan cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian langsung maupun tidak langsung dari usaha menengah atau besar yang memenuhi kriteria usaha kecil sebagaimana dimaksud dalam undang-undang ini.
3. Usaha menengah adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dengan usaha kecil atau usaha besar dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan sebagaimana diatur dalam undang-undang ini.
4. Usaha besar adalah usaha ekonomi produktif yang dilakukan oleh badan usaha dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan lebih besar dari usaha menengah, yang meliputi usaha nasional milik Negara atau swasta, usaha patungan, dan usaha asing yang melakukan kegiatan ekonomi di Indonesia”.

Kriteria ukuran perusahaan yang diatur dalam UU No. 20 Tahun 2008

adalah sebagai berikut:

Ukuran Perusahaan	Kriteria	
	Asset (Tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha)	Penjualan Tahunan
Usaha Mikro	Maksimal 50 juta	Maksimal 300 juta
Usaha Kecil	>50 juta-500 juta	>300 juta-2,5 M
Usaha Menengah	>10 juta-10 M	2,5 M-50 M
Usaha Besar	>10 M	>50 M

Kriteria diatas menunjukkan bahwa perusahaan besar memiliki asset (tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha) lebih dari sepuluh miliar rupiah dengan penjualan tahunan lebih dari lima puluh miliar rupiah.

2.1.1.3 Metode Pengukuran Ukuran Perusahaan

Menurut Prasetyantoko (2008:257) pengukuran ukuran perusahaan adalah sebagai berikut:

“Aset total dapat menggambarkan ukuran perusahaan, semakin besar asset biasanya perusahaan tersebut semakin besar.”

Menurut Sofyan Syafri (2013:23) bahwa pengukuran ukuran perusahaan adalah sebagai berikut:

“Ukuran perusahaan diukur dengan logaritma natural (Ln) dari rata-rata total aktiva (total asset) perusahaan. Penggunaan total aktiva berdasarkan pertimbangan bahwa total aktiva mencerminkan ukuran perusahaan dan diduga mempengaruhi ketepatan waktu.”

Menurut Jogiyanto (2013:282) mengatakan bahwa ukuran perusahaan adalah sebagai berikut:

“Ukuran perusahaan sebagai alogaritma dari total asset diprediksi mempunyai hubungan negatif dengan rasio, kemudian perusahaan yang besar cenderung berinvestasi ke proyek yang mempunyai varian rendah, untuk menghindari laba ditahan.”

Adapun rumus perhitungan ukuran perusahaan menurut Jogiyanto (2013:282) adalah sebagai berikut:

$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Logaritma total aktiva}$
--

2.1.2 *Business Risk*

2.1.2.1 Pengertian *Business Risk*

Risiko merupakan variabilitas dari keuntungan atau pendapatan yang diharapkan terjadi. Risiko bisnis adalah ketidakpastian pada perkiraan pendapatan operasi perusahaan di masa mendatang. Risiko bisnis mewakili tingkat risiko dari operasi-operasi perusahaan yang tidak menggunakan hutang. Perusahaan yang memiliki risiko bisnis (variabilitas keuntungan) tinggi cenderung kurang dapat menggunakan hutang yang besar karena kreditor akan meminta biaya hutang yang tinggi.

Menurut Brigham dan Houston (2014:467) pengertian *Business Risk* adalah sebagai berikut:

“Business Risk is the single most important determinant of capital structure, and it represents the amount of risk that is inherent in the firm’s operations even if it uses no debt financing.”

Pengertian *Business Risk* menurut Gitman (2012:527) adalah sebagai berikut:

“Business risk as the risk to the firm of being unable to cover its operating cost. In general, the greater the firm’s operating leverage-the use of fixed operating costs-the higher its business risk.”

Menurut Atmaja (2008:225-273) Risiko Bisnis adalah sebagai berikut:

“Tinggi rendahnya risiko bisnis ini dapat dilihat antara lain dari variabilitas permintaan, variabilitas harga, variabilitas biaya input, kemampuan menyesuaikan harga jika ada perubahan biaya dan tingkat penggunaan biaya tetap, eksposur risiko asing, dan kemampuan untuk mengembangkan produk baru pada waktu yang tepat dan efektif dalam hal biaya”

Berikut penjelasan dari faktor-faktor yang mempengaruhi risiko bisnis menurut Atmaja (2008:225-273) adalah sebagai berikut:

1. Variabilitas permintaan. Semakin stabil permintaan akan produk sebuah perusahaan, jika hal-hal lain dianggap konstan, maka semakin rendah risiko bisnisnya.
2. Variabilitas harga jual. Perusahaan yang produk-produknya dijual di pasar yang sangat tidak stabil, maka semakin tinggi risiko bisnisnya dibandingkan perusahaan sama yang harga produknya lebih stabil.
3. Variabilitas biaya input. Perusahaan yang biaya inputnya sangat tidak stabil akan memiliki risiko lebih tinggi.
4. Kemampuan menyesuaikan harga output untuk perubahan-perubahan pada biaya input. Semakin besar kemampuan melakukan penyesuaian harga output untuk mencerminkan kondisi biaya, semakin rendah tingkat risiko bisnisnya.
5. Kemampuan untuk mengembangkan produk baru pada waktu yang tepat dan efektif dalam hal biaya. Perusahaan dibidang industri yang menggunakan teknologi tinggi seperti obat-obatan dan komputer tergantung arus konstan produk baru.
6. Eksposur risiko asing. Perusahaan yang menghasilkan sebagian besar labanya dari operasi luar negeri dapat terkena penurunan laba akibat fluktuasi nilai tukar.

7. Komposisi biaya tetap: leverage operasi. Jika perusahaan mempunyai sebagian besar biayanya merupakan biaya tetap, maka semakin tinggi risiko bisnisnya.

Secara konsep perusahaan mewakili sejumlah risiko yang inheren di dalam operasinya, risiko ini merupakan risiko bisnis. Risiko bisnis merupakan seberapa berisiko saham perusahaan jika perusahaan tidak menggunakan hutang. jika semakin tinggi tingkat *leverage* operasi perusahaan, maka semakin besar risiko bisnisnya. Jika sebuah perusahaan menggunakan hutang, maka hal ini akan mengonsentrasikan risiko bisnis pada pemegang saham biasa. Konsentrasi risiko bisnis ini terjadi karena para pemegang hutang yang menerima pembayaran hutang secara tetap, sama sekali tidak menanggung risiko bisnis.

Menurut Rudy Ernando (2016):

“Perusahaan dengan risiko bisnis yang lebih tinggi sebaiknya menggunakan lebih sedikit hutang, karena semakin tinggi risiko bisnis, peningkatan hutang akan memperbesar beban bunga tetap, sehingga menurunkan laba dan menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan.”

Business risk atau risiko bisnis dapat meningkat ketika perusahaan menggunakan hutang yang tinggi untuk memenuhi kebutuhan pendanaanya. Risiko timbul seiring dengan munculnya beban biaya atas pinjaman yang dilakukan perusahaan. Semakin besar beban biaya yang harus ditanggung maka semakin risiko yang dihadapi perusahaan juga semakin besar.

Sedangkan menurut Ross Westerfield dan Jordan (2009:578):

“The risk inherent in a firm’s operations is called the business risk of the firm’s equity.”

Risiko bisnis tersebut merupakan risiko yang mencakup *intrinsic business risk*, *financial leverage*, dan *operating leverage risk*. Dalam perusahaan risiko bisnis akan meningkat jika menggunakan hutang yang tinggi. Hal ini juga akan meningkatkan kemungkinan kebangkrutan. Hasil penelitian membuktikan bahwa perusahaan dengan risiko yang tinggi seharusnya menggunakan hutang yang lebih sedikit untuk menghindari kemungkinan kebangkrutan.

2.1.2.2 Metode Pengukuran *Business Risk*

Tingkat risiko bisnis suatu perusahaan dapat dilihat dengan menghitung *degree of operating leverage* (DOL)-nya. Menurut Gitman (2015:568), pengertian *leverage* operasi adalah *“the potential use of fixed operating costs to magnify the effect of changes in sales on the firm’s EBIT.”*

Rumus yang digunakan untuk menghitung DOL menurut Gitman (2015:568) adalah sebagai berikut :

$$DOL = \frac{\Delta EBIT}{\Delta Sales}$$

Menurut Agus Sartono (2010:263):

“*Business risk* atau risiko bisnis dalam penelitian ini di proksikan dengan *degree of operating leverage* (DOL). Besar kecilnya *degree of operating leverage* (DOL) akan berdampak pada tinggi rendahnya risiko bisnis perusahaan.”

Menurut Wimelda (2013) risiko bisnis dihitung dengan standar deviasi return saham secara bulanan selama setahun. Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$BR = \frac{Pi_t - Pi_{t-1}}{Pi_{t-1}}$$

Keterangan:

BR = STD Return Saham

STD = Standar Deviasi

Pi_t = Closing Price bulanan pada bulan t

Pi_{t-1} = Closing Price bulanan pada bulan t-1

Rasio *business risk* diatas menjelaskan perhitungan return yang diharapkan dan deviasi standar (risiko) dengan menggunakan data pengharapan. Menurut Abdul Halim (2009:42) risiko bisnis adalah sebagai berikut:

“Risiko juga dapat dikatakan sebagai besarnya penyimpangan antara tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*) dengan tingkatan pengembalian actual (*actual return*).”

Dalam penelitian ini penulis menggunakan rasio DOL (*Degree Of Operating Leverage*) sebagai alat untuk mengukur risiko bisnis, yaitu dengan membagi laba bersih setelah pajak dengan penjualan. Alasan peneliti menggunakan proksi DOL, karena DOL hubungannya dengan seberapa besar

perusahaan menggunakan sumber dana yang menimbulkan beban tetap dan risiko bisnis itu ada dua kemungkinan yaitu memperoleh keuntungan atau kerugian, sedangkan standar return saham untuk mengetahui reaksi investor terhadap tingkat pengembalian yang diharapkan.

2.1.3 *Non-Debt Tax Shield*

2.1.3.1 Pengertian *Non-Debt Tax Shield*

Non-debt tax shield adalah keuntungan pajak yang diperoleh perusahaan selain bunga pinjaman yang dibayarkan. Jadi, dalam melakukan efisiensi perhitungan pajak selain dengan membebaskan biaya hutang perusahaan dapat memanfaatkan keuntungan atau perlindungan pajak melalui fasilitas perpajakan yang diberikan oleh pemerintah.

Menurut Abor (2008) dalam Sari dkk. (2013) menjelaskan *Non-debt tax shield* adalah sebagai berikut:

“*Non-debt tax shield* adalah penghematan pajak sebagai akibat dari pembebanan depresiasi aktiva berwujud yang dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan.”

Menurut Nurita (2012) *Non-debt Tax Shield* adalah sebagai berikut:

“*Non-debt tax shield* (perlindungan pajak bukan hutang) yaitu pengganti beban bunga yang semakin berkurang ketika pajak perusahaan semakin tinggi. Dalam hal ini, perusahaan dapat memanfaatkan keuntungan atau perlindungan pajak (*tax shield*) melalui fasilitas perpajakan yang diberikan pemerintah atau disebut dengan *Non-debt tax shield*.”

Menurut Djumahir (2012) *tax shield* terbagi menjadi dua, yaitu:

1. “*Debt tax shield* adalah hutang yang akan ditambah jika terdapat insentif atas penambahan hutang berupa pengurangan pajak dari pembebanan bunga hutang terhadap laba rugi.
2. *Non-debt tax shield* berupa pembebanan biaya depresiasi dan amortisasi terhadap laba dan rugi. Depresiasi dan amortisasi merupakan *cash flow* sebagai sumber modal dari dalam perusahaan sehingga dapat mengurangi pendanaan dari hutang.”

Bagi perusahaan-perusahaan yang memiliki biaya depresiasi dan amortisasi yang tinggi tidak perlu menambah pendanaan dari segi hutangnya untuk mendapatkan *interest tax shield*. Hal ini akan membantu perusahaan untuk meningkatkan manfaat pajaknya untuk mengurangi penghasilan kena pajaknya yang berdampak secara langsung akan mengurangi beban pajak kini perusahaan.

Menurut Graham dan Harvey (2001) *non-debt tax shield* adalah sebagai berikut:

“*Non-debt tax shield is in the form of compensation for the employees (compensation policy). Rewards or incentive for employees are given choice (trade-off) as bonus salary or employees will be given incentive in the form of corporate stock (incentive stock option/ISO) either in forms other than corporate stock (non qualified stock option/NQO), for instance giving fringe benefit.*”

Non-debt tax shield memang mampu meningkatkan manfaat pajak perusahaan. Namun, hal-hal yang mempengaruhi peningkatan *non-debt tax shield* juga perlu diperhatikan. *Non-debt tax shield* yang diukur dengan biaya depresiasi memiliki korelasi dengan *fixed asset*. Perusahaan yang memiliki biaya depresiasi yang tinggi tentunya memiliki *fixed asset* yang besar. Perusahaan yang memiliki *fixed asset* yang besar cenderung akan melakukan pendanaan hutang yang lebih banyak karena *fixed asset* biasanya dipakai sebagai jaminan dalam peminjaman yang dilakukan oleh perusahaan. Maka dari itu, *fixed asset* yang tinggi akan

mempengaruhi pendanaan hutang yang lebih banyak sehingga *non-debt tax shield* yang tinggi tentunya akan mempengaruhi pendanaan hutang lebih banyak juga.

Jadi, dalam melakukan efisiensi penghitungan pajak selain dengan membebaskan biaya bunga hutang, perusahaan dapat memanfaatkan keuntungan atau perlindungan pajak melalui fasilitas perpajakan yang diberikan oleh pemerintah atau disebut dengan *non-debt tax shield*. Penghematan pajak selain dari pembayaran bunga akibat penggunaan hutang juga berasal dari adanya depresiasi dan amortisasi. Semakin besar depresiasi dan amortisasi akan menyebabkan semakin besar penghematan pajak penghasilan dan semakin besar *cash flow* perusahaan. Dengan demikian, suatu perusahaan yang memiliki *non-debt tax shield* yang tinggi cenderung akan menggunakan tingkat hutang yang lebih rendah.

2.1.3.2 Peraturan Non-Debt Tax Shield

Peraturan Pajak Penghasilan (PPh) di Indonesia membedakan perlakuan biaya bunga pinjaman dengan pengeluaran deviden, bahwa bunga pinjaman dapat dikurangkan sebagai biaya (*Tax deductible*) sesuai Pasal 6 ayat (1) huruf a UU Nomor 17 tahun 2000 sedangkan pengeluaran deviden tidak dapat dikurangkan sebagai biaya (*Non-Tax deductible*) sesuai Pasal 9 ayat (1) huruf a UU Nomor 17 tahun 2000. Pengurangan biaya bunga tersebut sangat bernilai bagi perusahaan yang terkena pajak tinggi (marginal), oleh karena itu, makin tinggi tarif pajak akan makin besar keuntungan yang diperoleh perusahaan dari pengguna hutang yang kemudian keuntungan tersebut disebut *debt tax shield*.

Ketentuan-ketentuan perpajakan berupa fasilitas dari pemerintah yang berupa pemberian kompensasi kerugian untuk perusahaan yang rugi ke laba di tahun berikutnya sampai dengan lima tahun maupun pemberian fasilitas perpajakan bagi perusahaan PMA (*tax holiday*) maupun pembebanan depresiasi aktiva tetap disebut keuntungan bukan karena adanya hutang atau disebut *non-debt tax shield*. Bagi perusahaan yang mempunyai tingkat laba yang tinggi akan terkena tarif pajak yang tinggi pula, oleh karena itu perusahaan pasti akan mempertimbangkan atau memanfaatkan ketentuan atau fasilitas dari pemerintah yang menguntungkan dalam membayar pajak untuk mencapai efisiensi dalam menghitung pajak.

2.1.3.3 Metode Perhitungan *Non-Debt Tax Shield*

Non-debt tax shield merupakan besarnya pengurang pajak akibat penggunaan selain hutang. Salah satu faktor yang dapat digunakan untuk mengurangi pajak selain bunga hutang adalah depresiasi atau penyusutan.

Menurut Nurita (2012) :

“Non-debt tax shield merupakan instrumen pengganti (substitusi) biaya bunga (*interest expense*) yang akan berkurang saat memperhitungkan pajak atas laba yang diperoleh perusahaan.”

Non-debt tax shield diukur menggunakan rasio dari jumlah depresiasi terhadap total aset. Pengukuran ini digunakan juga dalam penelitian Nurita (2012) dan Liem, dkk (2013).

$$\text{Non - debt tax shield} = \frac{\text{Jumlah depresiasi}}{\text{Total aset}}$$

2.1.4 *Tangibility Asset*

2.1.4.1 Pengertian *Tangibility Asset*

Tangibility asset atau struktur aktiva perusahaan memainkan peranan penting dalam menentukan pembiayaan perusahaan. Perusahaan yang memiliki aktiva tetap jangka panjang yang tinggi, dikarenakan permintaan produk mereka tinggi. Hal tersebut akan mengakibatkan penggunaan hutang jangka panjang. Perusahaan yang sebagian aktivanya berupa piutang dan persediaan barang yang nilainya sangat tergantung pada kestabilan tingkat profitabilitas, tidak terlalu tergantung pada pembiayaan jangka pendek. Aset-aset yang berwujud (*tangible*) bisa dijadikan jaminan untuk mendapatkan pinjaman dan pada umumnya lebih berharga pada waktu likuidasi dibandingkan dengan aktiva tak berwujud (*intangible asset*).

Pengertian *Tangibility Asset* atau struktur aktiva menurut J. Fred Weston dan Eugene F. Brigham (2009:175) adalah sebagai berikut:

“Tangibility Assets is a balance or a comparison between fixed asset and total asset.”

Menurut Bambang Riyanto (2008:22) pengertian struktur aktiva adalah:

“Struktur aktiva atau struktur kekayaan adalah perimbangan atau perbandingan baik dalam artian absolut maupun dalam artian relatif antara aktiva lancar dengan aktiva tetap. Yang dimaksud dengan artian absolut adalah perbandingan dalam bentuk nominal, sedangkan yang dimaksud dengan artian relatif adalah perbandingan dalam bentuk persentase.”

Sedangkan menurut Lukman Syamsudin (2011:9) bahwa:

“Struktur aktiva adalah penentuan berapa besar alokasi dana untuk masing-masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun aktiva tetap.”

Menurut Bambang Riyanto (2008:19):

“Struktur aktiva terdiri dari aktiva lancar dan aktiva tetap. Aktiva lancar adalah aktiva yang habis dalam satu kali berputar dalam proses produksi, dan proses perputarannya dalam jangka waktu yang pendek (umumnya kurang dari satu tahun). Sedangkan aktiva tetap adalah aktiva yang tahan lama yang secara berangsur-angsur habis turut serta dalam proses produksi.”

Subramanyam dan Wild (2014:271) mengartikan aktiva sebagai aset, aset merupakan:

“Sumber daya yang dikuasai oleh suatu perusahaan dengan tujuan menghasilkan laba.”

Dari penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa aktiva atau aset adalah segala sumber daya dan harta yang dimiliki perusahaan untuk digunakan dalam operasinya. Suatu perusahaan pada umumnya memiliki dua jenis aktiva yaitu aktiva lancar dan aktiva tetap. Kedua unsur aktiva ini akan membentuk struktur aktiva atau *tangibility asset*. Struktur aktiva suatu perusahaan akan tampak dalam sisi sebelah kiri neraca.

Bevan dan Danbolt (2000) dalam Damayanti (2013) menyatakan bahwa:

“*Tangibility* didefinisikan sebagai komposisi aktiva perusahaan yang akan menunjukkan seberapa besar aset perusahaan dapat digunakan sebagai jaminan untuk mendapatkan pinjaman.”

2.1.4.2 Aktiva Tetap

Menurut Lukman Syamsudin (2011:409) menjelaskan bahwa:

“Aktiva tetap mempunyai masa hidup lebih dari satu tahun, sehingga penanaman modal dalam aktiva tetap adalah investasi jangka panjang. Bagi perusahaan industri aktiva tetap menyerap sebagian besar dari modal yang ditanamkan dalam perusahaan. Namun hal ini tidak berlaku mutlak untuk semua jenis perusahaan. Jumlah aktiva tetap yang ada dalam perusahaan juga dipengaruhi oleh sifat atau jenis dari proses yang dilaksanakan. sama halnya dengan investasi dalam aktiva lancar, investasi dalam aktiva tetap juga pada akhirnya mengharapkan tingkat pengembalian yang optimal atas dana yang sudah diinvestasikan.”

Pengertian aktiva tetap menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) Nomor 16 (2012:2) adalah sebagai berikut:

“Aset tetap adalah asset berwujud yang:

- a. Dimiliki untuk digunakan dalam produksi atau penyediaan barang atau jasa untuk direntalkan kepada pihak lain, atau untuk administrative.
- b. Diharapkan untuk digunakan selama lebih dari satu periode.”

Dari uraian diatas, dapat disimpulkan bahwa perusahaan dengan kepemilikan aktiva tetap dalam suatu perusahaan memungkinkan perusahaan memiliki kekuatan yang lebih besar atau *tangibility asset* sebagai *earnings power*. Jika perusahaan memiliki aktiva tetap maka bila perusahaan membutuhkan dana atau modal untuk ekspansi perusahaan atau untuk keperluan operasional perusahaan, maka perusahaan dapat meminjam kepada pihak luar dengan menjaminkan aktiva tetap yang dimiliki perusahaan.

2.1.4.3 Karakteristik Aktiva Tetap

Terdapat tiga karakteristik aktiva tetap yang dikemukakan oleh Kieso, Weygandt, dan Warfield (2011:512):

- a. *“They are acquired for use in operations and not for resale. Only assets used in normal business operations are classified as property, plant, dan equipment. For example, an idle building is more appropriately classified separately as an investment. Property, plant, and equipment held for possible price appreciation are classified as investment.*
- b. *They are long-term in nature and usually depreciated. Property, plant, and equipment yield services over a number of years. Companies allocated the cost of the investment in these assets to future periods through periodic depreciation charges. The exception is land, which is depreciation only if a material decrease in value occurs, such as a loss in fertility of agricultural land because of poor crop rotation, drought, or soil erosion.*
- c. *They possess physical substance. Property, plant, and equipment are tangible asset characterized by physical existence or substance. This differentiates them from intangible assets, such as patents or goodwill. Unlike raw material, however property, plant, and equipment do not physically become part of a product held for resale.”*

Sedangkan menurut Warren, Reeve dan Fess (2010:504) yang dialih bahasakan oleh Aria Farahmita, Amunungrahani, dan Taufik Hendrawan, berpendapat bahwa yang menjadi karakteristik aktiva tetap adalah:

“Mereka merupakan aktiva tetap berwujud (*Tangible Assets*) karena terlihat secara fisik. Aktiva tersebut dimiliki dan digunakan oleh perusahaan serta tidak dimaksudkan untuk dijual sebagian operasi normal.”

Berdasarkan uraian diatas dapat disimpulkan bahwa karakteristik aktiva tetap adalah aktiva berwujud fisik serta mempunyai masa manfaat lebih dari satu periode akuntansi dan digunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Pada saat diperoleh, pengeluaran uang untuk memperoleh aktiva merupakan biaya dari aktiva yang memberikan kegunaan selama umur manfaat. Sedangkan setiap tahun selalu ada pengukuran dan pelaporan terhadap kinerja perusahaan yang meliputi pendanaan dan beban maka biaya dari aktiva tetap juga harus dialokasikan sebagai

beban yang nantinya beban ini akan diperbandingkan dengan pendapatan yang diperoleh pada tahun berjalan.

2.1.4.4 Metode Pengukuran *Tangibility Asset*

Tangibility assets atau struktur aktiva merupakan rasio antara aktiva tetap dengan total aktiva. Total aktiva tetap diketahui dengan menjumlahkan rekening-rekening aktiva tetap berwujud seperti tanah, gedung, mesin dan peralatan, kendaraan dan aktiva berwujud lainnya kemudian dikurangi akumulasi penyusutan aktiva tetap.

Sedangkan untuk mengetahui total aktiva dengan menjumlahkan aktiva lancar antara lain kas, investasi jangka pendek, piutang wesel, piutang usaha, persediaan, dan biaya dibayar dimuka. Sedangkan rekening yang termasuk dalam aktiva tidak lancar adalah investasi jangka panjang, aktiva tetap, aktiva tetap tidak berwujud, beban yang ditangguhkan, dan aktiva lain-lain.

Tangibility Asset dapat diukur dengan rumus sebagai berikut, mengacu kepada penelitian Wimelda dan Marlinah (2013):

$$Tangibility = \frac{Aset\ Tetap}{Total\ Aset}$$

Dengan hasil perbandingan antara aktiva tetap total aset (aktiva) akan menghasilkan *tangibility asset*, artinya semakin banyak jaminan yang dikeluarkan maka perusahaan akan semakin mudah untuk mendapatkan hutang maksudnya investor akan lebih mempercayai jika perusahaan mengalami kebangkrutan, maka

aktiva tetap yang tersedia dapat digunakan untuk melunasi hutang yang dimiliki perusahaan.

2.1.5 Struktur Modal

2.1.5.1 Pengertian Struktur Modal

Menurut Ahmad Rodoni dan Herni Ali (2010:137):

“Struktur modal adalah proporsi dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan dimana dana yang diperoleh menggunakan kombinasi atau paduan sumber yang berasal dari dana jangka panjang yang terdiri dari dua sumber utama yakni yang berasal dari dalam dan luar perusahaan.”

Menurut Weston dan Copeland (2008:255) pengertian struktur modal adalah:

“Capital structure or the capitalization of the firm is the permanent financing represented by long-term debt, preferred stock and shareholder’s equity.”

Sedangkan menurut D. Agus Harjito (2010:240):

“Struktur modal adalah perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri.”

Sehingga dapat dimengerti bahwa struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari hutang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholder’s equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan.

Kebutuhan dana untuk memperkuat struktur modal suatu perusahaan dapat bersumber dari internal dan eksternal, dengan ketentuan sumber dana yang dibutuhkan tersebut bersumber dari tempat-tempat yang dianggap aman (*safety position*) dan jika dipergunakan memiliki nilai dorong dalam memperkuat struktur modal keuangan perusahaan. Dalam artian ketika dana itu dipakai untuk memperkuat struktur modal perusahaan, maka perusahaan mampu mengendalikan modal tersebut secara efektif dan efisien serta tepat sasaran.

Dermawan Sjahrial (2014:290) menyatakan bahwa:

“Para manajer akan memilih struktur modal yang memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham. Pendekatan mendasar adalah pertimbangan suatu percobaan struktur modal, didasarkan atas nilai pasar dari hutang dan ekuitas, dan selanjutnya memperkirakan kemakmuran para pemegang saham berdasarkan struktur modal ini. Pendekatan ini berulang kali hingga struktur modal optimal ditemukan.”

Dermawan Sjahrial (2014:290) juga mengelompokkan 5 (lima) langkah untuk menganalisis tiap-tiap struktur modal yang optimal yaitu:

1. “Mengestimasi tingkat bunga yang perusahaan-perusahaan harus bayar.
2. Mengestimasi biaya ekuitas.
3. Mengestimasi rata-rata tertimbang biaya modal.
4. Mengestimasi arus kas bebas dan nilai sekarang mereka, yang merupakan nilai dari perusahaan.
5. Mengurangkan nilai hutang untuk memperoleh kemakmuran pemegang saham, yaitu kita ingin secara maksimal.”

2.1.5.2 Komponen Struktur Modal

Menurut Riyanto (2011:238) struktur modal suatu perusahaan secara umum terdiri atas beberapa komponen, yaitu:

1. “Modal Sendiri (*Shareholder's Equity*)

Modal sendiri adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam dalam perusahaan untuk waktu yang tidak tertentu lamanya.

Modal sendiri berasal dari sumber *intern* dan sumber *ekstern*. Sumber *intern* berasal dari dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Sedangkan sumber *ekstern* berasal dari modal yang berasal dari pemilik perusahaan. Modal sendiri dalam suatu perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT) terdiri dari modal saham dan laba ditahan.

a. Modal Saham

Saham adalah tanda bukti pengambilan bagian atau peserta dalam suatu Perseroan Terbatas (PT), dimana modal saham terdiri dari:

i. Saham biasa (*Common Stock*)

Saham biasa adalah bentuk komponen modal jangka panjang yang ditanamkan oleh investor, dimana pemilik saham ini, dengan memiliki saham ini berarti ia membeli prospek dan siap menanggung segala risiko sebesar dana yang ditanamkan.

ii. Saham Preferen (*Preffered Stock*)

Saham preferen adalah bentuk komponen modal jangka panjang yang kompensasinya (deviden) dibayarkan lebih dahulu (utama) sebelum membayar kompensasi saham biasa.

b. Laba Ditahan

Laba ditahan adalah sisal aba dari keuntungan yang dibayarkan sebagai deviden. Komponen modal sendiri ini merupakan modal dalam perusahaan yang dipertaruhkan untuk segala risiko, baik risiko usaha maupun risiko kerugian-kerugian lainnya. Modal sendiri ini tidak memerlukan adanya jaminan atau keharusan untuk pembayaran kembali dalam setiap keadaan maupun tidak adanya kepastian tentang jangka waktu pembayaran kembali modal yang disetor. Oleh karena itu, tiap-tiap perusahaan harus mempunyai sejumlah minimum modal yang diperlukan untuk menjamin kelangsungan hidup perusahaan. Modal sendiri yang bersifat permanen akan tertanam dalam perusahaan dan dapat diperhitungkan pada setiap saat untuk memelihara kelangsungan hidup serta melindungi perusahaan dari risiko kebangkrutan.

2. Modal Asing/Hutang Jangka Panjang (*Long-term Debt*)

Modal asing / hutang jangka panjang adalah hutang yang jangka waktunya yang umumnya lebih dari sepuluh tahun. Hutang jangka panjang ini pada umumnya digunakan untuk membelanjai perluasan perusahaan (ekspansi) atau modernisasi dari perusahaan, karena kebutuhan modal untuk keperluan tersebut meliputi jumlah yang besar. Adapun jenis dari hutang jangka panjang adalah pinjaman obligasi dan pinjaman hipotik.

- a. Pinjaman Obligasi
Pinjaman obligasi adalah pinjaman uang untuk jangka waktu yang panjang, dimana debitur mengeluarkan surat pengakuan hutang yang mempunyai nominal tertentu. Pelunasan atau pembayaran kembali pinjaman obligasi dapat diambil dari penyusutan aktiva tetap yang dibelanjai dengan pinjaman obligasi tersebut dan dari keuntungan.
- b. Pinjaman Hipotik
Pinjaman hipotik adalah pinjaman jangka panjang dimana pemberi uang (kreditur) diberi hak hipotik terhadap suatu barang tidak bergerak agar bila pihak debitur tidak memenuhi kewajibannya, barang itu dapat dijual dan hasil penjualan tersebut dapat digunakan untuk menutup tagihannya.”

2.1.5.3 Metode Pengukuran Struktur Modal

Menurut Kasmir (2013:158) analisis modal dapat dilakukan dengan berbagai ukuran, diantaranya adalah:

1. “*Debt to Assets Ratio* (DAR)
2. *Debt to Equity Ratio* (DER)
3. *Long-term Debt to Equity Ratio* (LDER)”

Berikut ini penjelasan dari masing-masing rasio diatas adalah sebagai berikut:

Rasio *Debt to Assets Ratio* (DAR) ini mengukur mengenai seberapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai dengan hutang. Semakin tinggi rasio ini maka semakin besar jumlah pinjaman yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan perusahaan. Adapun menurut Kasmir (2013:158) rumus DAR sebagai berikut:

$$DAR = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Asset}}$$

Rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) digunakan untuk mengukur pertimbangan antara kewajiban yang dimiliki perusahaan dengan besarnya modal sendiri. Rasio ini juga dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban membayar hutangnya dengan jaminan modal sendiri. Adapun menurut Kasmir (2013:158) rumus DER sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$$

Rasio *Long-term Debt to Equity Ratio* (LDER) menunjukkan perbandingan antara besarnya pinjaman angka jangka panjang dengan modal sendiri yang diberikan pihak pemilik kepada perusahaan. Adapun menurut Kasmir (2013:158) rumus dari LDER sebagai berikut:

$$LDER = \frac{\text{Long term liabilities}}{\text{Total Equity}}$$

Menurut Ahmad Rodoni dan Herni Ali (2010:138) kapital struktur pada intinya terdiri dari dua bagian penting yaitu *debt* dan *equity*.

Dalam penelitian ini penulis menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* sebagai alat untuk mengukur struktur modal, yaitu dengan membagi total hutang dengan total ekuitas yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Semakin rendah *DER*, maka semakin tinggi kemampuannya untuk membayar seluruh kewajibannya, semakin

besar proporsi hutang yang digunakan dalam struktur modal, maka semakin besar pula kewajibannya. Indikator yang digunakan untuk mengukur struktur modal adalah indikator yang digunakan juga dalam penelitian I Gusti Ayu Padma Santhi dan Luh Komang Sudjarni (2015).

Alasan peneliti menggunakan proksi tersebut karena *DER* dalam perkembangannya, perusahaan lebih mengutamakan kebutuhan dananya dengan mengutamakan pemenuhan dengan sumber dari dalam perusahaan. Tetapi dengan seiring kebutuhan perusahaan yang semakin banyak, perusahaan harus menjalankan aktivitasnya dengan bantuan dana dari luar, baik berupa hutang (*debt financing*) atau dengan mengeluarkan saham baru. Apabila kebutuhan dana hanya dipenuhi dengan hutang saja, maka ketergantungan dengan pihak luar akan semakin besar dan risiko finansialnya semakin besar pula. Sebaliknya bila kebutuhan dana dipenuhi dengan saham saja, biaya akan sangat mahal. Perbandingan hutang dengan modal sendiri dalam struktur finansial perusahaan disebut struktur modal.

2.1.6 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu yang pernah dilakukan mengenai keterkaitan ukuran perusahaan, *business risk*, *non-debt tax shield*, dan *tangibility asset* terhadap struktur modal. Berikut ini adalah tabel penelitian terdahulu.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Joni dan Lina (2010)	Faktor-faktor yang mempengaruhi Struktur Modal	Pertumbuhan aktiva memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal, profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal, risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal, deviden tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal, struktur aktiva memiliki pengaruh positif terhadap sruktur modal.
2.	Nadeem Ahmed Sheikh, Zongjun Wang (2011)	<i>Determinants of Capital Structure: An empirical study of fimrs in manufacturing industry of Pakistan.</i>	<i>The result suggest that profitability, liquidity, earnings volatility, and tangibility (asset structure) are related negatively to the debt ratio, whereas firm size is positively linked to the debt ratio. Non-debt tax shield and growth opportunities do not appear to be significantly related to the debt ratio.</i>
3.	Werner R. Murhadi (2011)	Determinan Struktur Modal: Studi di Asia Tenggara	Hasil penelitian menunjukkan faktor yang menentukan kebijakan utang adalah profitabilitas, ukuran perusahaan, asset tangibility dan tingkat pertumbuhan. Dilain pihak, non-debt tax shield tidak memiliki pengaruh yang signifikan. Lebih lanjut, penelitian ini juga menemukan bahwa tidak ada perbedaan praktek yang nyata antara penggunaan utang di keenam negara ASEAN.

4.	Seftianne dan Ratih Handayani (2011)	Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur.	Hasil empiris menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan <i>growth opportunity</i> memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Independen variabel lainnya tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.
5.	Friska Firmanti (2011)	Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan manufaktur di BEI	Ukuran perusahaan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Profitabilitas mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap struktur modal, risiko bisnis tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap struktur modal, <i>time interest earned</i> mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap struktur modal, pertumbuhan aktiva mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap struktur modal.
6.	Dincergok, B dan Yalciner, K (2011)	<i>Capital Structure of Manufacturing Firm's in Developing Countries. Middle Eastern Finance and Economics.</i>	<i>This study found that tangibility (the ratio of fixed assets to total assets), liquidity (the ratio of current assets to current liabilities), profitability (the ratio of earnings after taxes to total assets), size (natural logarithm of total assets) and risk (the ratio of standard deviation of sales to average value of sales) have a significant impact on leverage. Also it is found that NDTSH has a negative but not significant relation with leverage and GDP growth rate, inflation and interest rate have a positive but not a significant relation with leverage.</i>

7.	Hadi Susanto (2011)	Struktur kepemilikan saham dan kondisi keuangan perusahaan pengaruhnya terhadap kebijakan hutang. (Studi pada perusahaan Manufaktur di Pasar Modal Indonesia).	Struktur kepemilikan saham berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan hutang, kondisi keuangan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang, struktur aktiva berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal.
8.	Glen Indrajaya (2011)	Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas, Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal: Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007.	Berdasarkan analisis terhadap sampel saham sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia selama periode 2004-2007, maka hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur aktiva, ukuran perusahaan, pertumbuhan, profitabilitas, dan risiko bisnis memiliki pengaruh simultan yang signifikan terhadap struktur modal (leverage). Besarnya pengaruh kelima variabel bebas tersebut terhadap variabel leverage sebesar 46,4%. Sisanya, yaitu 53,6%, dipengaruhi/diterangkan oleh variabel-variabel lain, yang berada di luar model penelitian.
9.	Khaled Ba-Abbad (2012)	<i>The Determinants of Capital Structure of Qatari Listed Companies. International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences.</i>	<i>The results reveal that among the variables, company size and profitability have a dominant role in explaining the variation in the total debt ratios of Qatari companies. Meanwhile, company size, company assets structure and company profitability have a dominant role in explaining the variation in the long-term debt ratios of Qatari companies. However, only company size has a dominant role in explaining the variation in the short-term debt ratios of Qatari companies.</i>

10.	Enni Savitri, Ubud Salim, Amanu Thoyib, Djumahir. (2012)	Variabel Anteseden dari Struktur Modal: Dampaknya terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur di BEI)	Penelitian ini menghasilkan meningkatnya profitabilitas dapat mengurangi struktur modal, Meningkatnya ukuran perusahaan dapat meningkatkan struktur modal, Meningkatnya pertumbuhan perusahaan tidak memperbaiki struktur modalnya, Meningkatnya struktur asset tidak meningkatkan struktur modalnya, Meningkatnya perlindungan paja non-hutang tidak berpengaruh pada penurunan struktur modal.
11.	Fozia Memon (2012)	<i>Capital Structure and Firm Performance: A Case of Textile Sector of Pakistan. Asian Journal of Business and Management Sciences.</i>	<i>Business risk has a positive and significant effect on capital structure. This is shown that the higher the risk, the higher the capital structure.</i>
12.	Jemmi Halim Liem (2013)	Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada <i>industry consumer goods</i> yang terdaftar di BEI Periode 2007-2011).	Temuan penelitian ini yaitu variabel profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, <i>non-debt tax shield</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, struktur aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal, dan <i>growth</i> berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal.

13.	Sebayang Minda (2013)	Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Struktur Modal. Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2006-2007.	Mengindikasikan adanya hubungan antara kesempatan investasi dengan kebijakan pendanaan dan deviden. Berbagai penelitian tentang kesempatan investasi telah berhasil membuktikan bahwa kesempatan investasi merupakan proksi realisasi pertumbuhan perusahaan dan berhubungan dengan berbagai variabel kebijakan perusahaan, yaitu antara lain kebijakan pendanaan atau struktur utang, kebijakan dividen, kebijakan, dan kebijakan kompensasi.
14.	Kennedy Prince Modugu (2013)	<i>Capital structure decision: An overview.</i>	<i>The result suggest that profitability is related negatively to the capital structure, whereas tangibility asset and liquidity have a significant effect on capital structure, through liquidity has a negative relation towards capital structure while tangibility asset has a positive relation. Through DOL, it is shown that business risk has no effect on capital structure; same goes to corporate size. Corporate growth is related positively to capital structure, but it has insignificant effect on it.</i>
15.	Linda Wimelda dan Aan Marlinah (2013)	Variabel-variabel yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan publik sektor non keuangan.	Profitabilitas, ukuran perusahaan, risiko bisnis, kepemilikan manajerial, dan struktur aktiva memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Likuiditas, kesempatan pertumbuhan, dividen, investasi, dan kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

16.	Dessy Handa Sari, Atim Djazuli, Siti Aisjah (2013)	Determinan struktur modal dan dampaknya terhadap nilai perusahaan. (studi pada perusahaan makanan dan minuman di BEI)	Penelitian ini menghasilkan temuan adanya pengaruh antara profitabilitas, ukuran perusahaan dengan struktur modal, namun tidak ditemukan pengaruh pertumbuhan, struktur aktiva, dan <i>non-debt tax shield</i> terhadap struktur modal, dan ditemukan adanya pengaruh struktur modal dengan nilai perusahaan.
17.	Farida Arini (2013)	Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)	Dari hasil analisis dapat diketahui bahwa variabel pertumbuhan penjualan mempunyai pengaruh positif dan signifikan, variabel likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas mempunyai pengaruh signifikan dengan arah negatif, sedangkan variabel struktur aktiva mempunyai pengaruh yang positif tidak signifikan. Variabel yang berpengaruh dominan terhadap struktur modal adalah variabel profitabilitas dengan nilai <i>beta standardized</i> koefisien tertinggi.
18.	Zuhdi Kurniawan (2013)	Pengaruh Prospek Perusahaan, dan Aset Tetap Berwujud Terhadap Struktur Modal.	Hasil penelitian menemukan bahwa prospek perusahaan dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal, sementara pada profitabilitas dan aset tetap berwujud tidak ditemukan adanya pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal.

19.	Maryam Masnoon dan Abiha Saeed (2014)	<i>Capital structure determinants of KSE listed automobile companies.</i>	<i>It is found that capital structure has negative correlation with profitability, liquidity, size, and tangibility, while it is positively correlation with earning variability. The association with profitability and liquidity is found to be statistically significant while that with size, tangibility and earning variability is reported as statistically insignificant.</i>
20.	Abubakar Assegaf (2014)	Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Peluang Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Aktiva, Risiko Bisnis, dan <i>Non-debt Tax Shield</i> terhadap Struktur Modal Perusahaan <i>Food And Beverage</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013.	Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel peluang pertumbuhan perusahaan, struktur aktiva, risiko bisnis memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Sedangkan variabel profitabilitas, ukuran perusahaan, <i>non-debt tax shield</i> tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal perusahaan.
21.	Rizky Ardhianto, Emrinaldi Nur DP, Nur Azlina (2014)	Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Resiko Bisnis, Kontrol Kepemilikan, <i>Cash Holding</i> dan <i>Non Debt Tax Shield</i> Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	Kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian ini adalah: Kebijakan Dividen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Risiko Bisnis memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Kontrol Kepemilikan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. <i>Cash Holding</i> memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. <i>NonDebt Tax Shields</i> tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Kebijakan dividen, risiko bisnis, ndones kepemilikan, <i>Cash Holding</i> , dan non debt tax shield secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap struktur

			modal.
22.	Mega Junita, Azwir Nasir, Elfi Ilham (2014)	Pengaruh profitabilitas, pertumbuhan ndon, <i>operating leverage</i> , dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal studi empiris pada perusahaan <i>food and beverages</i> yang terdaftar di bursa efek ndonesia periode 2010-2012	Dari hasil pengujian yang telah dilakukan, uji parsial regresi (uji t) menunjukkan bahwa variabel independen, pertumbuhan asset dan <i>operating leverage</i> memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal, sedangkan variabel independen profitabilitas dan ukuran perusahaan tidak mempengaruhi struktur modal.
23.	Moch. Wahyu Widodo, Moeljadi, dan Achmad Helmy Djawahir (2014)	Pengaruh <i>Tangibility</i> , Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, <i>Non Debt Tax Shields</i> , <i>Cash Holding</i> dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang <i>Listing</i> di BEI Tahun 2010-2012)	Hasil penelitian ini menunjukkan <i>tangibility</i> yang meningkat akan meningkatkan struktur modal dan perusahaan yang tingkat profitabilitas yang tinggi justru tingkat hutangnya rendah, ukuran perusahaan mempengaruhi besar kecilnya struktur modal perusahaan, sementara tidak ditemukan pengaruh yang signifikan antara pertumbuhan perusahaan, <i>non debt tax shields</i> dan <i>cash holding</i> terhadap struktur modal perusahaan.
24.	Monika Nova Natalia (2014)	Analisis Pengaruh kebijakan Dividen, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan <i>Consumer Goods</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Periode Pengamatan 2009-2012.	Hasil dari penelitian ini hanya menunjukkan kebijakan dividend an profitabilitas yang mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal, dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap struktur modal.
25.	Putu Hary Krisnanda (2015)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, dan <i>Non-debt Tax Shield</i> terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan	Pada pengujian parsial menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, pertumbuhan penjualan

		Telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia.	mempunya pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, sementara variabel NDTs berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan telekomunikasi di BEI Periode 2010-2013.
26.	I Gusti Ayu Padma Santhi dan Luh Komang Sudjarni (2015)	Pengaruh <i>corporate governance</i> , rasio pajak, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal.	Analisis regresi berganda digunakan untuk menguji, sehingga memperoleh hasil bahwa <i>corporate governance</i> , rasio pajak, profitabilitas, dan ukuran perusahaan secara serempak berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil uji parsial memperoleh hasil bahwa profitabilitas berpengaruh negative signifikan terhadap struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan, <i>corporate governance</i> dan rasio pajak perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.
27.	Rudy Ernando Febryan (2016)	Pengaruh profitabilitas, <i>business risk</i> , <i>non-debt tax shield</i> , dan <i>tangibility asset</i> terhadap struktur modal. (Studi empiris pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2012-2014)	Profitabilitas berpengaruh negative dan signifikan terhadap struktur modal, <i>business risk</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, <i>non-debt tax shield</i> berpengaruh negative dan signifikan, dan <i>tangibility asset</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.
28.	A. A Ngr Ag DItya Yudi Primantara dan Made Rusmala Dewi (2016)	Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, dan Pajak Terhadap Struktur Modal.	Berdasarkan hasil olah data, diperoleh bahwa likuiditas, ukuran perusahaan, dan pajak berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur

			modal, risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.
--	--	--	--

2.2. Kerangka Pemikiran

2.2.1 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Skala perusahaan adalah perusahaan besar yang sudah *well-established* akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal dibanding dengan perusahaan kecil. Karena kemudahan akses tersebut berarti perusahaan besar memiliki fleksibilitas yang lebih besar pula. Bukti empiris menyatakan bahwa skala perusahaan berhubungan positif dengan ratio antara hutang dengan nilai buku ekuitas atau *debt to book value of equity ratio*. (Agus Sartono, 2010:249).

Menurut Dewi (2010) :

“Semakin besar jumlah asset yang ada dalam perusahaan, maka semakin besar juga kemampuan perusahaan dalam mengelola asset yang dapat menghasilkan laba yang tinggi. Sebuah perusahaan yang ukurannya besar maka kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba juga akan semakin besar maka kecenderungan perusahaan menggunakan modal sendiri juga akan meningkat.”

Menurut Ba Abbad (2012) :

“A relativity large firm will most likely to use a large sum of external fund.

This is because the fund it required increases as the firm grows.”

Maksudnya perusahaan yang relatif besar akan cenderung menggunakan dana eksternal yang semakin besar pula, hal ini disebabkan dana yang dibutuhkan semakin meningkat seiring dengan pertumbuhan perusahaan.

Menurut Mas'ud (2008:109) :

“Semakin besar ukuran perusahaan yang diindikatori oleh total asset, maka perusahaan akan menggunakan hutang dalam jumlah yang besar pula dan memiliki jumlah aktiva yang semakin tinggi pula.”

Ukuran perusahaan sering dijadikan indikator bagi kemungkinan terjadinya kebangkrutan bagi suatu perusahaan, dimana perusahaan dengan ukuran lebih besar dipandang lebih mampu menghadapi krisis dalam menjalankan usahanya. Hal ini akan mempermudah perusahaan dengan ukuran lebih besar untuk memperoleh pinjaman atau dana eksternal. Suatu perusahaan yang besar memerlukan dana yang lebih besar didalam mengelola aktivitas operasinya dibandingkan dengan perusahaan yang kecil.

2.2.2 Pengaruh *Business Risk* Terhadap Struktur Modal

Menurut Dincergok dan Yalciner (2011) dalam penelitiannya berpendapat bahwa pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal adalah sebagai berikut:

“Low risk firms usually have a high target debt ratio. On the other hand, high risk firms tend to choose their funding aside from debt (low target debt ratio). High income fluctuation causes the use of debt becomes risky.”

Menurut Atmaja (2008:237) :

“Perusahaan yang memiliki risiko bisnis (variabilitas keuntungannya) tinggi cenderung kurang dapat menggunakan hutang yang besar (karena kreditur akan meminta biaya hutang yang tinggi). Tinggi rendahnya risiko bisnis dapat dilihat antara lain dari stabilitas penjualan harga dan unit penjualan, stabilitas biaya, tinggi rendahnya leverage.”

Menurut Titman dan Wessels (1998) dalam Sebayang (2013):

“Dalam perusahaan, risiko bisnis akan meningkat jika menggunakan hutang yang tinggi. Hal ini juga akan meningkatkan kemungkinan kebangkrutan. Hasil penelitian membuktikan bahwa perusahaan dengan risiko yang tinggi seharusnya menggunakan hutang yang lebih sedikit untuk menghindari kemungkinan kebangkrutan.”

Dalam penelitian Memon (2012) :

“Business risk has a positive and significant effect on capital structure. This is shown that the higher the risk, the higher the capital structure. Risk seeker investors are not attracted towards firms with low risk, because they think with a high risk, the profit they gained will be higher.”

Risiko bisnis dapat berubah dari waktu ke waktu. Setiap perusahaan akan menghadapi risiko sebagai akibat dari dilakukannya kegiatan operasi perusahaan, baik itu risiko bisnis maupun risiko hutang yang harus digunakan oleh perusahaan. Risiko bisnis berhubungan dengan jenis usaha yang dipilih dari kondisi ekonomi yang dihadapi. Sehingga terdapat hubungan antara risiko bisnis dengan struktur modal.

2.2.3 Pengaruh *Non-Debt Tax Shield* Terhadap Struktur Modal

Menurut Dincergok dan Yalciner (2011) bahwa pengaruh *non-debt tax shield* terhadap struktur modal adalah sebagai berikut:

“Non-debt tax shield are negatively related to capital structure decision. Firms can use non-debt tax shield such as depreciation to reduce corporate tax. Thus, a higher non-debt tax shield reduces the potential tax benefit of debt and hence it should be inversely related to leverage. But, such relation can change if the marginal tax rate expected from the interest tax shield is higher.”

Menurut Hidayat (2013) :

“Semakin besar depresiasi maka semakin besar pula penghematan pajak penghasilan dan *cash flow* perusahaan, sehingga perusahaan dengan *non-debt tax shield* yang tinggi akan berkurang penggunaan hutangnya dalam hal pendanaan. Ini menunjukkan hubungan negatif antara *non-debt tax shield* terhadap penggunaan hutang.”

Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hidayat (2013), penelitian yang dilakukan oleh Rudy Ernando Febryan (2016), hasil penelitian menunjukkan bahwa:

“*Non-debt tax shield* mengacu kepada manfaat pajak yang diterima perusahaan dari depresiasi dan amortisasi. Dengan begitu, perusahaan yang memiliki *non-debt tax shield* yang tinggi cenderung akan menggunakan hutang lebih sedikit. Hal ini menunjukkan hubungan negatif terhadap penggunaan hutang dalam struktur modal perusahaan.”

Menurut Bradley *et al.* (1984) dalam Qudriah dan Muid (2014) menyatakan bahwa:

“...*non-debt tax shield* tersebut berupa depresiasi aktiva tetap. Semakin tinggi depresiasi suatu perusahaan, maka semakin tinggi aktiva tetap yang dimiliki perusahaan, sehingga perusahaan akan lebih mudah mendapatkan hutang dari pihak luar dengan meminjamkan asset perusahaan.”

Sedangkan menurut Murhadi (2011) dalam penelitiannya menyatakan bahwa:

“*Non-debt tax shield* tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Artinya, bahwa besar kecilnya *non-debt tax shield* yang menunjukkan besarnya pengurang pajak akibat penggunaan selain hutang, yaitu depresiasi tidak mempengaruhi penggunaan hutang dalam struktur modal yang optimal.”

Non-debt tax shield menunjukkan besarnya pengurang pajak akibat penggunaan selain hutang. Salah satu faktor yang dapat digunakan untuk mengurangi pajak selain bunga hutang adalah depresiasi atau penyusutan. Depresiasi mengindikasikan jumlah asset tetap yang dimiliki oleh perusahaan.

Semakin besar asset tetap yang dimiliki perusahaan, maka semakin besar pula biaya depresiasinya. Asset tersebut selanjutnya dapat digunakan sebagai *collateral asset* untuk jaminan hutang pada waktu mengajukan hutang. Hal itu sesuai dengan *signaling theory* yang menyatakan bahwa perusahaan akan memberi sinyal pada pihak eksternal. Bila sinyal itu positif, maka pihak eksternal tertarik untuk berinvestasi.

2.2.4 Pengaruh *Tangibility Asset* Terhadap Struktur Modal

Kebanyakan perusahaan industry dimana sebagian modalnya tertanam dalam aktiva tetap (*fixed asset*). Perusahaan yang memiliki aktiva tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan hutang dalam jumlah besar, hal ini disebabkan karena dari skala perusahaan besar akan lebih mudah mendapatkan akses ke sumber dana dibandingkan dengan perusahaan kecil. Apabila aktiva perusahaan cocok digunakan untuk dijadikan agunan kredit perusahaan tersebut cenderung menggunakan banyak hutang.

Agus Sartono (2008:248) :

“Perusahaan yang memiliki aktiva yang cocok digunakan sebagai jaminan cenderung menggunakan hutang dalam jumlah besar. Aktiva yang dimaksud adalah aktiva yang berhubungan dengan struktur modal perusahaan terutama aktiva tetap.”

Menurut Weston dan Copeland (2008:175) dalam Irham Fahmi (2012:102)

bahwa:

“Perusahaan yang mempunyai aktiva tetap jangka panjang lebih besar, maka perusahaan tersebut akan banyak menggunakan hutang jangka panjang, dengan harapan aktiva tersebut dapat digunakan untuk menutup tagihannya.

Menurut Indrajaya (2011) :

“Hasil struktur aktiva atau *tangible asset* berpengaruh positif dan signifikan, maka pada saat kondisi aktiva tetap suatu perusahaan meningkat, maka penggunaan hutang perusahaan juga akan meningkat.”

Menurut E.F. Brigham dan J.F. Houston (2011:188) yang dialihbahasakan oleh Ali Akbar Yulianto bahwa:

“Perusahaan yang struktur aktiva memiliki perbandingan aktiva tetap jangka panjang lebih besar akan menggunakan hutang jangka panjang lebih banyak karena aktiva tetap yang ada dapat digunakan sebagai jaminan hutang.”

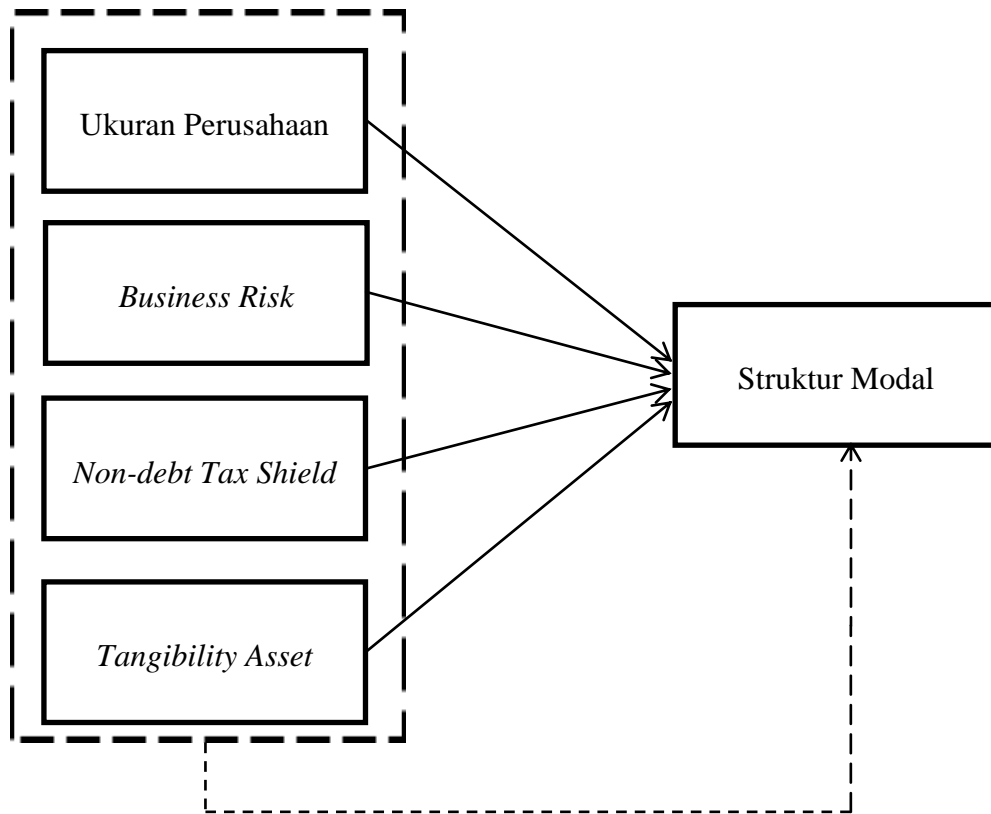
Dengan demikian struktur aktiva dapat digunakan untuk menentukan seberapa besar hutang jangka panjang yang dapat diambil dan hal ini akan berpengaruh juga terhadap penentuan besarnya struktur modal.

Menurut Masnoon (2014) :

“Tangibility of assets is calculated as net fixed asset / total asset. According to Gaud, et al. (2003) and Masnoon and Anwar (2012) there is a positive relation between tangibility and leverage which means that if tangibility of firm is high the firm can add more debt to its capital structure.”

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi struktur aktiva perusahaan menunjukkan semakin tinggi kemampuan dari perusahaan tersebut untuk dapat menjamin hutang jangka panjang yang dipinjamnya. Sebaliknya, semakin rendah struktur aktiva dari suatu perusahaan menunjukkan semakin rendah kemampuan perusahaan tersebut untuk dapat menjamin hutang jangka panjangnya. Jadi dalam hal ini struktur aktiva mempunyai hubungan positif dengan struktur modal suatu perusahaan.

Berdasarkan uraian yang telah dikemukakan sebelumnya dan kajian pustaka, maka variabel terkait dalam penelitian ini dapat dirumuskan dalam kerangka pemikiran sebagai berikut:



Gambar 2.1 (Kerangka Pemikiran)

2.3. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini yaitu: “Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Business Risk*, *Non-debt Tax Shield*, dan *Tangibility Asset* Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor *Agriculture* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2015”. Maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

Hipotesis 1: Terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal

Hipotesis 2: Terdapat pengaruh *business risk* terhadap struktur modal

Hipotesis 3: Terdapat pengaruh *non-debt tax shield* terhadap struktur modal

Hipotesis 4: Terdapat pengaruh *tangibility asset* terhadap struktur modal

Hipotesis 5: Terdapat pengaruh ukuran perusahaan, *business risk*, *non-debt tax shield*, dan *tangibility asset* terhadap struktur modal