

## BAB II TINJAUAN PUSTAKA

### 2.1 *Landasan Teori*

#### 2.1.1 *Trade Off Theory*

*Trade off theory* membahas mengenai hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Esensi *trade off theory* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul akibat penggunaan hutang. Sejauh manfaat lebih besar dari pengorbanan yang dilakukan maka tambahan utang masih diperkenankan. Sedangkan apabila pengorbanan karena penggunaan utang sudah lebih besar maka tambahan utang sudah tidak diperbolehkan. Berdasarkan teori ini, perusahaan berusaha mempertahankan struktur modal yang ditargetkan dengan tujuan memaksimalkan nilai pasar. (Umdiana, 2020)

*Trade off theory* atau teori pertukaran merupakan teori struktur modal dimana terdapat asumsi bahwa manfaat berupa penghematan pajak dari penggunaan hutang akan ditukarkan dengan masalah yang ditimbulkan oleh penggunaan hutang yang menyebabkan adanya potensi terjadinya kebangkrutan. Hutang menimbulkan beban bunga yang dapat menghemat pajak. Beban bunga dapat dikurangkan dari pendapatan sehingga laba sebelum pajak menjadi lebih kecil, dengan demikian pajak juga semakin kecil. Penggunaan hutang yang semakin besar akan mengarah pada kesulitan keuangan atau kebangkrutan. *Trade off theory* merupakan pandangan klasik dari teori struktur modal yang menyatakan bahwa perusahaan memiliki optimal target *leverage ratio* untuk menyeimbangkan risiko kebangkrutan (*bankruptcy risk*) dan keuntungan pajak (*tax benefit*) dari penggunaan hutang untuk pendanaan perusahaan (*debt financing*). (Pramana, 2020)

*Trade off theory* (Mu'arif 2023) menyatakan bahwa keputusan struktur modal yang baik dipengaruhi tiga pokok yaitu pajak, risiko kebangkrutan dan

solvabilitas. *Trade off theory* menjelaskan bahwa struktur modal seharusnya membuat keuntungan dan kerugian yang ditimbulkan akibat penggunaan utang yang seimbang. Jika perusahaan mendapatkan profit yang lebih besar maka penggunaan utang boleh ditambah. Namun jika biaya lebih besar dari keuntungan yang diperoleh, maka penambahan utang tidak diperbolehkan

*Trade Off Theory* juga dapat menjelaskan tentang hubungan *Asset Tangibility* terhadap Struktur Modal, sebuah perusahaan dapat mengambil lebih banyak hutang ketika perusahaan memiliki aktiva tetap yang lebih besar pada neraca. Perusahaan yang memiliki lebih banyak aset yang dapat dijadikan sebagai jaminan untuk pinjaman cenderung menggunakan hutang yang relatif besar atau berat dan cenderung memilih mendanai perusahaannya menggunakan dana dari pihak eksternal. Biasanya, perusahaan konstruksi bangunan sangat memiliki tingkat leverage yang tinggi dibanding beberapa sektor lain.

### **2.1.2 Pecking Order Theory**

*Pecking Order Theory* Suatu tingkatan dalam pencarian dana perusahaan yang menunjukkan bahwa perusahaan lebih memilih menggunakan *internal equity* dalam membiayai investasi, mengimplementasikan sebagai peluang pertumbuhan. Suatu perusahaan akan mencari sumber pendanaan yang minim dengan resiko. *Pecking order theory* lebih menyukai pendanaan internal perusahaan dari pada eksternal pendanaan. (Vionita, 2020)

*Pecking order theory* dalam analisis struktur modal dikembangkan oleh Myerstdan Majluf. Berdasarkan teori ini, sumber utama modal perusahaan yang pertama kali harus berasal dari hasil usaha perusahaan yang berupa keuntungan bersih setelah pajak (laba ditahan). Perusahaan lebih suka menggunakan laba ditahan sebagai cara pertama pembiayaan, karena merupakan yang termurah dan tanpa mengandung informasi asimetris serta minim resiko dan biaya. Metode kedua yang digunakan adalah utang. Jika perusahaan menggunakan hutang sebagai pembiayaan, akan muncul biaya-

biaya seperti biaya bunga dan meningkatnya resiko kebangkrutan. (Pramana, 2020)

*Pecking order teory* menyatakan perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung memilih menggunakan pendanaan dengan dana internal dikarenakan banyaknya laba ditahan yang dimiliki perusahaan. Laba ditahan perusahaan dapat digunakan untuk membiayai operasional perusahaan. ( Natalia, 2020)

### **2.1.3 Struktur Modal**

Struktur Modal adalah salah satu elemen terpenting yang dibutuhkan oleh perusahaan. Menurut (Rubiyana, 2020) penggunaan modal internal maupun modal eksternal harus seimbang agar dapat tercapai struktur modal yang baik. Struktur modal yang baik akan berpengaruh terhadap kegiatan operasi suatu perusahaan. (Putri, 2023).

Struktur modal sangat berperan penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan berpengaruh langsung terhadap posisi finansial perusahaan, terutama bila adanya hutang yang sangat besar maka akan memberikan beban kepada perusahaan. Struktur modal yang baik adalah struktur modal yang bisa meningkatkan harga saham perusahaan, serta menunjukkan persentase hutang dan modal yang memiliki return dan resiko yang seimbang. Semua variable yang berpengaruh terhadap struktur modal harus diperhitungkan dengan detail. (Nengsih, 2020)

Struktur modal merupakan salah satu faktor fundamental dalam aktivitas perusahaan. Struktur modal merupakan kombinasi dari hutang, saham preferen dan saham biasa yang ingin dimasukkan oleh perusahaan ke dalam struktur modalnya (Panjaitan, 2020)

#### **2.1.3.1 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal**

Menurut Nugraha (2018), untuk memahami dan menentukan kebijakan atau keputusan mengenai struktur modal alangkah baiknya untuk dapat

memahami faktor-faktor yang mempengaruhinya. Dengan ini dilakukan agar tidak salah dalam mengambil keputusan mengenai struktur modal dan juga dapat lebih mengurangi resiko didalam pengambilan keputusan struktur modal. Berikut beberapa faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal menurut Nugraha (2018):

### **1. *Pertumbuhan Penjualan***

Menurut Nugraha (2018), Pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Bagi perusahaan yang mempunyai pertumbuhan penjualan yang tinggi maka kecenderungan penggunaan utang sebagai sumber dana eksternal lebih besar dibandingkan perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan penjualan yang rendah.

### **2. *Likuiditas***

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban dalam jangka pendek. Perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi lebih baik menggunakan sumber dana internal, seperti laba ditahan sebelum menggunakan data eksternal dan menerbitkan saham baru. Ukuran perusahaan jika suatu perusahaan yang besar maka akan lebih banyak menerbitkan saham baru dalam memenuhi kebutuhan dana untuk membiayai pertumbuhan penjualan dibandingkan dengan perusahaan kecil. (Vionita, 2020).

### **3. *Ukuran Perusahaan***

Ukuran perusahaan besar atau kecilnya dinilai dari banyaknya saham yang beredar. Jika suatu perusahaan termasuk perusahaan besar maka akan lebih banyak menerbitkan saham baru dalam memenuhi kebutuhan dana untuk membiayai pertumbuhan penjualan dibandingkan perusahaan kecil. .(

Vionita, 2020)

#### **4. Asset Tangibility**

Aset adalah segala sumber daya dan harta yang dimiliki perusahaan untuk digunakan dalam operasinya. Struktur aktiva merupakan kombinasi dari penggunaan aset lancar dan aset tetap dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan. Struktur aktiva ini akan menggambarkan sebagian jumlah aset yang dapat dijadikan jaminan (*collateral value of assets*). Dengan adanya jaminan, maka perusahaan akan semakin mudah untuk memperoleh pinjaman. Perusahaan yang asetnya memadai atau aktivitya 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 akan menjadi penentu seberapa besar hutang yang dapat diperoleh. Perusahaan yang memiliki struktur aktiva yang besar cenderung memiliki risiko kebangkrutan yang rendah dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki struktur aktiva yang sedikit. Dengan besarnya aset diharapkan produktivitas perusahaan juga meningkat. (Panjaitan, 2020)

Berdasarkan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal diatas, maka peneliti menentukan variabel yang akan diteliti pada penelitian ini yaitu *asset tangibility*.

##### **2.1.3.2 Jenis-jenis Rasio Struktur Modal**

Menurut Tony (2018) Rumus yang digunakan untuk menghitung struktur modal adalah sebagai berikut :

$$**DER = Total hutang \div Ekuitas**$$

Keterangan : DER = Debt to Equity Ratio

Adapun jenis-jenis rasio struktur modal yang sering digunakan adalah:

## 1. *Debt to Asset Ratio (DAR)*

Merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Rumusan untuk mencari DAR dapat digunakan sebagai berikut:

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Asset}}$$

## 2. *Long Term Debt to Equity Ratio (LTDtER)*

Merupakan rasio antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Rumusan untuk mencari LTDtER dapat digunakan sebagai berikut:

$$\text{Ratio} = \frac{\text{Utang Jangka Panjang}}{\text{Ekuitas}}$$

### 2.1.4 *Asset Tangibility*

*Asset tangibility* merupakan rasio perbandingan aktiva tetap dengan total aktiva. Total aktiva tetap dengan menjumlahkan rekening-rekening aktiva tetap berwujud seperti tanah, gedung, mesin, dan peralatan, kendaraan dan aktiva berwujud lainnya kemudian dikurangi akumulasi penyusutan aktiva tetap. Total aktiva dengan menjumlah aktiva lancar antara lain kas, investasi jangka panjang pendek, piutang wesel, piutang usaha, persediaan dan biaya dibayar dimuka.

Perusahaan dapat menggunakan *asset tangibility* sebagai modal internal. Semakin tingginya *asset tangibility* suatu perusahaan menggambarkan banyaknya aktiva tetap yang dimiliki perusahaan. Aktiva tetap dapat dijadikan sebagai jaminan oleh perusahaan guna mendapatkan dana dari pihak eksternal.

(Natalia, 2020)

Perusahaan yang sebagian aktivitya 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*), aktiva berwujud diberikan sebagai jaminan seandainya terjadi *financial distress* pada perusahaan karena nilai aktiva berwujud lebih tinggi dari aktiva lancar perusahaan.

Menurut Martin (2022) *Asset Tangibility* dihitung dengan cara :

$$\text{Asset Tangibility} = \text{Fixed Aset} \div \text{Total Aset}$$

Keterangan :

- *Fixed Aset* = Jumlah *gross fixed asset* – akumulasi penyusutan
- Total Aset = Jumlah aset jangka pendek + Jumlah aset jangka panjang

### 2.1.5 Beban Pajak

Menurut PSAK No.46 Beban Pajak penghasilan adalah jumlah gabungan pajak kini dan pajak tangguhan yang diperhitungkan dalam menentukan laba rugi pada suatu periode. Pajak tangguhan adalah pajak yang pengakuannya ditangguhkan atau ditunda, sebagai antisipasi terhadap konsekuensi utang pajak penghasilan, baik yang timbul di masa kini maupun di masa depan. Konsep pajak tangguhan berlatar belakang dari perbedaan standard waktu pengakuan dalam pengenaan pajak

Pajak kini Menurut Septanta (2022) bahwa pengertian pajak kini (*current tax*) adalah jumlah pajak penghasilan terutang atas penghasilan kena pajak dalam periode atau tahun pajak berjalan. Tarif pajak perusahaan mempengaruhi keputusan tentang struktur modal pada perusahaan.

Pajak diekualisasi dengan besarnya keuntungan yang diperoleh perusahaan. Semakin tinggi tarif pajak perusahaan, semakin banyak utang yang dapat diambil perusahaan, karena interest atas utang dapat menjadi pengurang beban pajak perusahaan. (Mu'arif, 2023)

$$ETR = \text{Beban Pajak Penghasilan} \div \text{Laba Sebelum Pajak}$$

Keterangan : ETR = *Effective Tax Rate*

### 2.1.6 Profitabilitas

Menurut Natalia (2020) profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu dihasilkan oleh perusahaan dalam menjalankan operasionalnya. Profitabilitas merupakan salah satu pengukuran bagi kinerja suatu perusahaan. Hal tersebut dikarenakan profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba selama tingkat periode tertentu pada tingkat penjualan, asset dan modal saham. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas merupakan bagian yang sangat penting dalam perusahaan karena, pada dasarnya tujuan dari suatu perusahaan yaitu mendapatkan keuntungan, serta profitabilitas dapat mencerminkan tinggi atau rendahnya perusahaan dalam menghasilkan keuntungan.

Profitabilitas memberikan laba dari perusahaan yang berhubungan dengan penjualan setelah dikurangi biaya modal produksi perusahaan. Profitabilitas merupakan faktor yang mempertimbangkan dalam menentukan struktur modal perusahaan. Hal tersebut dikarenakan perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi, cenderung menggunakan hutang yang relatif kecil sebabnya laba ditahan yang tinggi cukup memadai untuk memenuhi kebutuhan perusahaan. Hal tersebut selaras dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa manajer lebih menyukai pendanaan internal yang berupa laba ditahan dibandingkan dengan pendanaan eksternal yang berasal dari hutang.

Menurut Natalia (2020) menyebutkan indikator yang digunakan dalam penentuan profitabilitas yaitu dengan menggunakan *return on asset* (ROA). *Return on asset* (ROA) merupakan rasio profitabilitas yang dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari asset yang digunakan oleh perusahaan. *return on asset* (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Semakin kecil ROA, semakin kurang baik, begitu juga sebaliknya. Dengan demikian, ROA merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan. Rumus yang digunakan untuk menghitung ROA yaitu dengan cara membandingkan *earning after interest and tax* dengan total aset:

$$\text{ROA} = \text{Earning After Interest and Tax} \div \text{Total Asset}$$

Keterangan : ROA = *Return On Asset*

#### 2.1.6. Resiko Bisnis

Risiko bisnis adalah ketidakpastian yang harus dihadapi perusahaan dalam pelaksanaan bisnisnya. Risiko bisnis dapat terjadi ketika perusahaan tidak mampu membiayai operasional dan dipengaruhi oleh stabilitas pendapatan dan biaya. Risiko bisnis juga dapat menggambarkan ketidakpastian penghasilan perusahaan di masa yang akan datang. (Putra, 2020).

Risiko bisnis dapat dipahami sebagai potensi terjadinya kerugian yang mungkin terjadi pada suatu entitas bisnis jika tidak dikelola dengan baik. Bagi investor maupun kreditur, risiko bisnis dapat diartikan sebagai kemungkinan bahwa dana yang telah dialokasikan ke suatu perusahaan tidak menghasilkan *return* sesuai dengan apa yang diharapkan. Oleh karena itu, risiko bisnis harus diantisipasi dengan baik agar kinerja perusahaan optimal dan keberlangsungan usaha perusahaan terjaga.

Salah satu risiko yang dapat dihadapi oleh suatu perusahaan dalam

menjalankan operasionalnya adalah ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi dana yang dibutuhkan dalam kegiatan operasionalnya. Jika perusahaan memiliki variabilitas pendapatan yang tinggi, perusahaan juga akan menghadapi risiko bisnis yang tinggi sehingga laba yang didapatkan akan cenderung fluktuatif karena pendapatan yang dihasilkan tidak stabil.

Dalam penelitian ini, risiko bisnis diproksikan menggunakan perbandingan antara *Earning Before Income Tax* dengan Total Aset (Wirawati, 2021). Risiko bisnis diukur menggunakan rumus berikut:

$$BRISK = \frac{EBIT}{Total Asset}$$

#### 2.1.7. ● Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan yaitu skala ukuran untuk mengukur besar atau kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dikelompokkan menjadi tiga, yaitu perusahaan besar, menengah, dan kecil. Perusahaan besar pada umumnya memiliki total aset dengan jumlah yang besar untuk memenuhi seluruh kebutuhan perusahaan sehingga akan mempengaruhi nilai perusahaan dan harga saham perusahaan tersebut. Perusahaan besar akan lebih mudah untuk memperoleh modal dari pasar modal daripada perusahaan yang relatif lebih kecil karena investor menganggap perusahaan tersebut sudah mapan dan besar kemungkinan akan memberikan keuntungan (Ridha, 2019).

Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor penting untuk menentukan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan biasanya diukur dengan melihat jumlah aset yang dimiliki. Setiap perusahaan memiliki ukuran yang berbeda, semakin besar ukuran perusahaan akan semakin besar pula modal yang diinvestasikan dan dialokasikan ke berbagai jenis usaha yang dimiliki. Selain itu, semakin besar ukuran perusahaan juga akan semakin memudahkan perusahaan dalam memperoleh dana yang dibutuhkan untuk

operasional perusahaan.

Perusahaan yang besar dapat dengan mudah untuk mengakses pasar modal karena kemampuannya mengumpulkan dana yang besar. Hal tersebut dapat dilihat dari total kekayaan perusahaan yang dapat menjadi tolak ukur kepercayaan investor kepada perusahaan (Setijani, 2018).

Ukuran perusahaan dapat diukur dengan melakukan transformasi total aset ke logaritma natural (Ln). Penggunaan Ln(Total Aset) karena proksi tersebut dianggap lebih stabil dibandingkan dengan proksi yang lain. Logaritma natural digunakan untuk menyederhanakan nilai total aset yang biasanya memiliki nilai lebih besar tanpa merubah proporsi dari total aset yang sebenarnya (Nazir, 2021). Ukuran perusahaan diukur menggunakan rumus berikut:

**Ukuran Perusahaan = Ln (Total Aset)**

Keterangan: Ln = Logaritma natural

## **2.2 Perusahaan *Property* dan *Real Estate***

Industri *real estate* dan *property* pada umumnya merupakan dua hal yang berbeda. *Real estate* merupakan tanah dan semua peningkatan permanen di atasnya termasuk bangunan-bangunan, seperti gedung, pembangunan jalan, tanah terbuka, dan segala bentuk pengembangan lainnya yang melekat secara permanen. Menurut peraturan perundang-undangan di Indonesia, pengertian mengenai industri *real estate* tercantum dalam PDMN No.5 Tahun 1974 yang mengatur tentang industri *real estate*. Dalam peraturan ini pengertian industri *real estate* adalah perusahaan *property* yang bergerak dalam bidang penyediaan, pengadaan, serta pematangan tanah bagi keperluan usaha-usaha industri, termasuk industri pariwisata. Sedangkan definisi *property* menurut SK Menteri Perumahan Rakyat no.05/KPTS/BKP4N/1995, Ps 1.a:4 *property* adalah tanah hak dan atau bangunan permanen yang menjadi objek pemilik dan pembangunan. Dengan kata lain, *property* adalah industri *real estate* ditambah dengan hukum- hukum seperti sewa

dan kepemilikan.

### 2.3 Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai struktur modal telah banyak dilakukan. Beberapa penelitian tersebut telah berhasil membuktikan keterkaitan antara *asset tangibility*, beban pajak dan profitabilitas terhadap struktur modal namun belum menunjukkan hasil yang konsisten. Hasil penelitiannya pun bervariasi. Ringkasan mengenai penelitian terdahulu adalah sebagai berikut :

**Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu**

No	Nama Dan Tahun Penelitian	Judul Penelitian	Persamaan Penelitian	Hasil Penelitian
1	Ferlina Ekinanda, (2021)	Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva dan Pajak Terhadap Struktur Modal.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Profitabilita</li> <li>• Struktur Modal</li> <li>• Pajak</li> </ul>	Hasil penelitian ini pajak dan profitabilitas tidak berpengaruh pada struktur modal.
2	Liza Melya & Nurhalis, (2021)	Pengaruh <i>Asset Tangibility</i> , <i>Corporate Tax</i> , Pertumbuhan Penjualan, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan <i>Property</i> Dan <i>Real Estate</i> Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Asset Tangibility</i></li> <li>• Profitablitas</li> <li>• Pajak</li> <li>• Struktur Modal</li> </ul>	Hasil penelitian ini pajak berpengaruh pada struktur modal

3	Hally Innayah Sungkar & Tita Deitiana (2021)	Pengaruh <i>Current Ratio, Return On Asset</i> , Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, Dan Pajak Terhadap Struktur Modal	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Pajak</li> <li>• Struktur Modal</li> </ul>	Hasil penelitian ini pajak tidak berpengaruh pada struktur modal
4	Rananda Septanta, (2022)	Pengaruh Beban Pajak Dan Resiko Bisnis Terhadap Struktur Modal	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Pajak</li> <li>• Struktur Modal</li> </ul>	Hasil penelitian ini pajak tidak berpengaruh pada struktur modal
5	Syamsul Mu'arif & Afridayani (2023)	Pengaruh <i>Asset Tangibility, Effective Tax Rate dan Non Debt Tax Shield</i> Terhadap Struktur Modal	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Asset Tangibility</i></li> <li>• Pajak</li> <li>• Struktur Modal</li> </ul>	Hasil penelitian ini pajak berpengaruh pada struktur modal
6	Vanny, (2023)	Pengaruh Beban Pajak, <i>Non Debt Tax Shield</i> , Beban Bunga, dan Pertumbuhan Aset terhadap Struktur Modal	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Pajak</li> <li>• Struktur Modal</li> </ul>	Hasil penelitian ini pajak berpengaruh pada struktur modal
7	Desi Xena Natalia (2020)	Pengaruh Profitabilitas, <i>Tangibility Asset</i> , Likuiditas, Dan Pajak Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Konstruksi Bangunan Yang Terdaftar Di Bei)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Profitabilitas</li> <li>• <i>Asset Tangibility</i></li> <li>• Struktur Modal</li> </ul>	Hasil penelitian ini profitabilitas berpengaruh pada struktur modal
8	Widya Nengsih & Yanti (2020)	Pengaruh Profitabilitas, Resiko Bisnis, Likuiditas Dan <i>Tangibility</i> Terhadap Struktur Modal	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Profitabilitas</i></li> <li>• <i>Asset Tangibility</i></li> <li>• <i>Struktur Modal</i></li> </ul>	Hasil penelitian ini profitabilitas berpengaruh pada struktur modal. <i>asset tangibility</i> tidak berpengaruh pada struktur modal
9	I Wayan Satya Pramana & Ni Putu Ayu Darmayanti (2020)	Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Ukuran Perusahaan Berpengaruh Terhadap Struktur Modal Perusahaan Otomotif	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Profitabilita</i></li> <li>• <i>Struktur Modal</i></li> </ul>	Hasil penelitian ini profitabilitas berpengaruh pada struktur modal

10	Septiani & Dwi Indah Lestari (2020)	Pengaruh <i>Tangible Asset</i> , Profitabilitas Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>AssetTangibili ty</i></li> <li>• Struktur Modal</li> </ul>	Hasil penelitian ini <i>asset tangibility</i> tidak berpengaruh pada struktur modal
11	Maya Vionita, (2020)	Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan <i>Property And Real Estate</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Profitabilita</li> <li>• Struktur Modal</li> </ul>	Hasil penelitian ini profitabilitas tidak berpengaruh pada struktur modal
12	Muhammad Zulkarnain (2020)	Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Profitabilitas</li> <li>• Struktur Modal</li> </ul>	Hasil penelitian ini profitabilitas berpengaruh pada struktur modal
13	Rike Yolanda Panjaitan (2020)	Pengaruh <i>Business Risk</i> , <i>Growth Opportunity</i> Dan <i>Tangible Assets</i> Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>AssetTangibili ty</i></li> <li>• Struktur</li> <li>• Modal</li> </ul>	Hasil penelitian ini <i>asset tangibility</i> berpengaruh pada struktur modal
14	Alya Syafi Rifiana, (2021)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, <i>Tangibility</i> , Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Industri Pertambangan Batu Bara	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Profitabilitas</li> <li>• <i>Asset tangibility</i></li> <li>• Struktur Modal</li> </ul>	Hasil penelitian ini profitabilitas dan <i>asset tangibility</i> berpengaruh pada struktur modal

15	Novaya Syatika Putri, (2023)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, <i>Non Debt Tax Shield</i> , <i>Tangibility Assets</i> Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Struktur Modal	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Asset Tangibility</i></li> <li>• Struktur Modal</li> </ul>	Hasil penelitian ini <i>asset tangibility</i> tidak berpengaruh terhadap struktur modal
16	Nicola Martin, (2022)	Pengaruh Profitabilitas Dan <i>Assets Tangibility</i> Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Asset Tangibility</i></li> <li>• Struktur Modal</li> </ul>	Hasil penelitian ini <i>asset tangibility</i> tidak berpengaruh pada struktur modal
17	Heni Kurniati Dan Indah Yuliana (2022)	Pertumbuhan Penjualan Pengaruh Profitabilitas sebagai Variabel Intervening terhadap Struktur Modal	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Profitabilitas</li> <li>• Struktur Modal</li> </ul>	Profitabilitas berdampak signifikan dan negatif terhadap struktur modal, serta tidak mampu memediasi pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal
18	Miswanto, Aditia Yusuf Setiawan, dan Aprih Santoso (2022)	Analisis Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aset, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Profitabilitas</li> <li>• <i>Asset tangibility</i></li> <li>• Struktur Modal</li> </ul>	Struktur aset mempunyai pengaruh positif pada struktur modal profitabilitas berpengaruh negatif.

19	Usi Meilani dan Agus Wahyudin (2021)	Pengaruh Struktur Aset, Risiko Bisnis, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Asset Tangibility</i></li> <li>• Risiko Bisnis</li> <li>• Profitabilitas</li> <li>• Struktur Modal</li> </ul>	Risiko bisnis tidak memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Profitabilitas mampu memoderasi secara negatif dan signifikan pengaruh risiko bisnis dan struktur aset terhadap struktur modal.
20	Arie Pratania Putri, Jovian Cheserio, Katherine, Celine, dan Jeslin (2021)	Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Likuiditas, Risiko Bisnis, Profitabilitas dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Properti	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Asset Tangibility</i></li> <li>• <i>Prifitabilitas</i></li> <li>• Risiko Bisnis</li> <li>• Struktur Modal</li> </ul>	Risiko bisnis, Profitabilitas dan struktur aset berpengaruh signifikan pada struktur modal.
21	Ni W. Meitriyani dan Ni Gusti Putu Wirawati (2021)	Risiko Bisnis, Profitabilitas, dan Struktur Aktiva Sebagai Penentu Struktur Modal Perusahaan Makanan dan Minuman	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Profitabilitas</li> <li>• Risiko Bisnis</li> <li>• Struktur Modal</li> </ul>	Risiko bisnis dan struktur aktiva memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

22	Nurul Qosidah dan Fitri Romadhon (2021).	Pengaruh Likuiditas, Struktur Aktiva dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Risiko Bisnis</li> <li>• Struktur Modal</li> </ul>	Likuiditas berpengaruh negatif, struktur aktiva berpengaruh positif dan risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal
23	Usi Meilani dan Agus Wahyudin (2021)	Determinan Struktur Modal Perbankan Syariah Asia dan Eropa	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Asset Tangibility</i></li> <li>• Profitabilitas</li> <li>• Struktur Modal</li> <li>• Ukuran perusahaan</li> </ul>	Struktur aset tidak berpengaruh, profitabilitas berpengaruh positif, pertumbuhan dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal
24	Wirda Lilia, Sari Indah Lestari Situmeang, Verawaty, dan Davin Hartanto (2020).	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal Perusahaan Property dan Real	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Prifitabilitas</i></li> <li>• Ukuran Perusahaan</li> <li>• Struktur Modal</li> </ul>	Profitabilitas dan likuiditas berpengaruh negatif, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap

		Estate yang terdaftar di BEI		struktur modal
25	Nina Purnasari, Apriani Simanjuntak, Anjeli Sultana, Apriani Simanjuntak, Lusiana Marniati Manik, dan Sumber Rahmat Halawa 2020	Pengaruh Ukuran Perusahaan, GPM, Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur di BEI	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Ukuran Perusahaan</li> <li>• Risiko Bisnis</li> <li>• Struktur Modal</li> </ul>	Ukuran perusahaan tidak berpengaruh, risiko bisnis berpengaruh dan GPM berpengaruh terhadap struktur modal
26	Christobal (2023)	The Effect of Market Capitalization, Trading Volume, Book Value, and Capital Structure on Share Prices	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Struktur Modal</li> </ul>	Berpengaruh
27	Alvin (2023)	The Effect Of Profitability, Liquidity And Asset Structure On Capital Structure With Firm Size As Moderating Variable	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Profitabilitas</li> <li>• Asset</li> <li>• Struktur Modal</li> </ul>	Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Struktur modal

28	Hermayanti (2023)	The Effect of Asset Structure and Sales Growth on Capital Structure with Business Risk as a Moderating Variable (A Study on LQ45 indexed Companies on Indonesia Stock Exchange in 2015-2018)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Asset</li> <li>• Struktur Modal</li> </ul>	Asset tidak berpengaruh terhadap struktur modal
----	----------------------	--	---	---

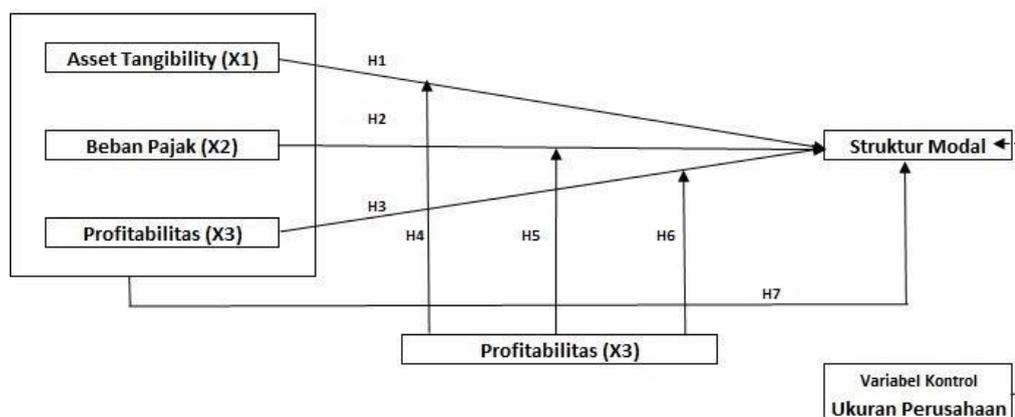
Sumber: Jurnal 2018-2023

#### 2.4 Kerangka Berpikir

Sugiyono (2019) menyatakan Kerangka berpikir atau kerangka pemikiran adalah dasar pemikiran dari penelitian yang disintesiskan dari fakta-fakta, observasi, dan telaah kepustakaan.” Berdasarkan pengertian di atas, maka dapat disimpulkan bahwa kerangka pemikiran adalah menjelaskan secara garis besar mengenai penelitian yang akan dilakukan. Kerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Variabel-variabel penelitian yang apa diteliti harus dijelaskan.
2. Kerangka konseptual haruslah menjelaskan hubungan antara variabelvariabel yang akan diteliti, dan ada teori yang melandasi.
3. Kerangka konseptual tersebut lebih selanjutnya perlu dinyatakan dalam bentuk diagram, sehingga masalah penelitian yang akan dicari jawabannya.

struktur modal dapat digambarkan dalam kerangka pemikiran yang sederhana. Kerangka pemikiran tersebut berupa gambar skema yang akan menjelaskan hubungan antara variabel independen (X) variabel Moderasi (Z0) dengan variabel dependen (Y) sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

## 2.5 Pengembangan Hipotesis

Hipotesis dirumuskan atas dasar kerangka pikir yang merupakan jawaban sementara atas masalah yang akan dirumuskan. Pada penelitian kuantitatif, hipotesis merupakan dugaan sementara dari jawaban rumusan masalah penelitian. Berdasarkan uraian di atas mengenai kajian teori dan perumusan masalah, kerangka berfikir tersebut di atas, maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

### 2.5.1 Pengaruh Asset Tangibility terhadap Struktur Modal

Perusahaan yang asetnya memadai untuk digunakan sebagai jaminan cenderung akan cukup banyak menggunakan utang. Struktur aktiva atau yang biasa disebut *Asset Tangibility* adalah penentuan seberapa besarnya jumlah alokasi untuk masing-masing komponen aktiva akan mencerminkan

kemampuan atau besarnya jaminan dari aktiva yang dimiliki oleh perusahaan atas jaminan yang dilakukan. Semakin besar struktur aktiva yang dimiliki perusahaan, maka semakin besar juga peluang perusahaan menggunakan hutang. Hal ini disebabkan karena aktiva tetap yang dimiliki perusahaan dapat dijadikan jaminan untuk memperoleh hutang. (Rifiana, 2021)

H1 : *Asset Tangibility* berpengaruh terhadap Struktur Modal

### 2.5.2 Pengaruh Beban Pajak terhadap Struktur Modal

Menurut teori *trade off theory* bahwa beban pajak dengan struktur modal menunjukkan hubungan positif karena perusahaan dapat menggunakan hutang untuk mengurangi pembayaran pajak ketika tarif pajak perusahaan tinggi. Dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang menggunakan hutang (*leverage*) dapat keuntungan dari penghematan pajak yang akan mengurangi pengeluarannya dan dapat meningkatkan nilai perusahaannya.

H2 : Beban Pajak berpengaruh terhadap Struktur Modal

### 2.5.3 Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Berdasarkan *pecking order theory*, perusahaan dengan profitabilitas tinggi dan stabilitas penjualan yang baik cenderung tidak memiliki terlalu banyak dana dari pihak luar. Hal ini dikarenakan tingginya profitabilitas yang memungkinkan perolehan laba ditahan juga tinggi pada periode akhir perusahaan yang memanfaatkan momen ini dengan memaksimalkan operasional perusahaan. Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba. Semakin tingginya laba yang diperoleh perusahaan maka semakin besar laba ditahan yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin besar laba yang diperoleh oleh perusahaan semakin besar rasio struktur modal perusahaan tersebut. Hal ini menggambarkan hutang yang diambil oleh perusahaan semakin besar. Pengaruh positif dari profitabilitas terhadap struktur modal ini bertentangan dengan *pecking order theory*. *Pecking order theory* menyatakan perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung memilih menggunakan pendanaan dengan dana internal dikarenakan banyaknya laba ditahan yang dimiliki perusahaan.

(Natalia,2020)

H3 : Profitabilitas berpengaruh terhadap Struktur Modal

#### **2.5.4 Pengaruh Risiko Bisnis dalam Memoderasi *Asset Tangibility* terhadap Struktur Modal**

Munculnya risiko bisnis dalam pengaruh *Asset Tangibility* terhadap struktur modal akan memberikan dampak bagi keputusan pendanaan hutang. Struktur aset atau *Asset Tangibility* yang tinggi memungkinkan terjadinya kebijakan hutang juga meningkat, namun adanya risiko bisnis yang tinggi akan memberikan pengaruh signifikan untuk mengurangi kebijakan hutang sebuah perusahaan dikarenakan risiko bisnis yang tinggi akan menyebabkan pihak manajemen meminimalkan pendanaan hutang yang dirasa berisiko bagi perusahaan. Selain itu, Dari pihak Kreditor tidak hanya melihat struktur aset perusahaan dalam memberikan pinjaman namun juga akan melihat risiko bisnis dalam sebuah perusahaan. Apabila perusahaan memiliki tingkat risiko bisnis yang tinggi maka kreditor cenderung tidak akan memberikan pinjaman. Munculnya risiko bisnis ini akan memberikan persepsi lain terhadap pihak manajemen untuk mengambil keputusan pendanaan hutang dalam struktur modalnya, Struktur aset yang tinggi dalam perusahaan jika dihadapkan dengan risiko bisnis yang tinggi pula, maka hal tersebut akan menjadi hal yang dipertimbangkan bagi kreditor dan juga pihak manajemen. Sehingga untuk kebaikan perusahaan, maka perusahaan akan mengurangi penggunaan *Asset Tangibility* untuk jaminan.

H4 : Risiko Bisnis dapat Memoderasi Pengaruh *Asset Tangibility* Terhadap Struktur Modal

### **2.5.5 Pengaruh Risiko Bisnis dalam Memoderasi Beban Pajak terhadap Struktur Modal**

Faktor pajak memiliki peran penting dalam penentuan proporsi struktur modal yaitu proporsi antara hutang jangka panjang dan ekuitas Perusahaan tentunya akan mendapat sejumlah manfaat pajak dari penggunaan hutang untuk mengurangi pajak terutang. Akan tetapi, khususnya pada perusahaan *properti dan real estate* ada hal-hal yang harus diperhatikan. Perusahaan perlu waspada terhadap peningkatan penggunaan hutang untuk mengurangi pajak dalam struktur modalnya. Rasio hutang yang terlalu besar akan meningkatkan risiko bisnis suatu perusahaan.

Menurut teori *trade off* penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tetapi hanya sampai pada titik tertentu. Setelah titik tersebut, penggunaan hutang justru akan menurunkan nilai perusahaan karena kenaikan keuntungan dari penggunaan hutang tidak sebanding dengan kenaikan biaya financial distress dan agency cost. Titik balik tersebut disebut struktur modal yang optimal yang menunjukkan jumlah hutang yang optimal yang dapat diterima oleh perusahaan. Penghematan pajak dengan menggunakan hutang bersifat relatif karena apabila penghasilan kena pajak suatu perusahaan itu kecil atau negatif, maka tax shield akan terasa kurang manfaatnya atau tidak memiliki manfaat sama sekali.

H5 : Risiko Bisnis dapat Memoderasi Pengaruh Beban Pajak Terhadap Struktur Modal

### **2.5.6 Pengaruh Risiko Bisnis dalam Memoderasi Profitabilitas terhadap Struktur Modal**

Setiap aktivitas usaha kecil, besar maupun yang sudah sukses sekalipun, bukan tidak mungkin untuk tidak menghadapi kendala yang biasa disebut risiko bisnis. Risiko merupakan kemungkinan terjadinya hal yang merugikan. Risiko memiliki arti probabilitas tidak mencukupinya membayar beban bunga,

perusahaan akan mengalami kebangkrutan sedangkan profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. *Pecking order theory* menyatakan perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung memilih menggunakan pendanaan dengan dana internal dikarenakan banyaknya laba ditahan yang dimiliki perusahaan sehingga perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi justru tingkat utangnya rendah hal ini juga tentunya akan mengurangi risiko bisnis yang dihadapi berupa gagal bayar pada suatu perusahaan.

H6 : Risiko Bisnis dapat Memoderasi Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal.

### **2.5.7 Pengaruh *Asset Tangibility*, Beban Pajak dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal**

Pengaruh *asset tangibility* terhadap struktur modal merupakan isu penting dalam literatur keuangan perusahaan. *Asset tangibility* mengacu pada sejauh mana perusahaan memiliki aset fisik yang dapat dijaminkan atau digunakan sebagai jaminan dalam mendapatkan pembiayaan. Pengaruhnya terhadap struktur modal dapat dijelaskan dengan beberapa konsep dan teori keuangan

*Trade-off Theory* antara hutang dan ekuitas menyatakan bahwa perusahaan memilih struktur modal berdasarkan pertimbangan biaya dan manfaat dari penggunaan hutang. Keuntungan pajak dari beban bunga adalah faktor biaya yang dapat mempengaruhi keputusan ini. Perusahaan cenderung lebih memilih utang jika keuntungan pajak yang diperoleh dari beban bunga lebih besar daripada biaya bunga yang harus dibayar.

*Pecking Order Theory* menyatakan bahwa perusahaan lebih cenderung menggunakan pendanaan internal (seperti laba ditahan) daripada meminjam. Oleh karena itu, perusahaan yang lebih menguntungkan mungkin cenderung memiliki rasio utang terhadap ekuitas yang lebih rendah. Profitabilitas yang tinggi dapat menciptakan sumber dana internal yang cukup untuk membiayai proyek-proyek dan operasional

perusahaan, mengurangi ketergantungan pada utang.

H7 : *Asset Tangibility*, Beban Pajak dan Profitabilitas terhadapberpengaruh terhadap Struktur Modal.



