

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini merupakan hasil dari pengembangan penelitian terdahulu yang memiliki topik yang sama. Penelitian tersebut antara lain :

##### 2.1.1 Pancawati Hardiningsih dan Rachmawati Meita Oktaviani (2012)

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh variabel *free cash flow*, Profitabilitas, Pertumbuhan, Struktur Aktiva Perusahaan, *Retained Earning* dan Kepemilikan Manajerial pada Hutang. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* untuk menentukan sampelnya. Data yang diperoleh didasarkan pada publikasi dari *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*, sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 2007-2011 dengan jumlah 135 sampel perusahaan manufaktur. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Berdasarkan uji F statistik menunjukkan bahwa model ini cocok karena memiliki nilai signifikan kurang dari 5% dari nilai *Alpha*.

Hasil analisis menunjukkan bahwa keempat variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap variabel DER sementara itu dua variabel bebas lainnya tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap DER. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap hutang, pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap hutang, struktur aktiva perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap hutang, saldo laba ditahan berpengaruh negatif signifikan

terhadap hutang, sementara *free cash flow* dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap hutang.

Persamaan : Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda.

Perbedaan : Pada penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 2007-2011. Sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2014.

### **2.1.2 Ira Prawita dan Indira Januarti (2011)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *growth opportunity* terhadap *leverage* dan mengetahui pengaruh *debt covenant* sebagai variabel yang memoderasi hubungan antara *growth opportunity* dan *leverage*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan metode *purposive sampling*, yaitu suatu metode pengambilan sampel yang mengambil sampel dengan kriteria tertentu. Kriteria-kriteria yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan non keuangan yang menerbitkan obligasi pada tahun 2006-2010, menerbitkan laporan keuangan pada tahun 2006-2010, dan menyajikan *debt covenant*. Dengan metode *purposive sampling* diperoleh 31 sampel. Sampel tersebut dianalisis dengan menggunakan analisis regresi sederhana dan uji nilai selisih mutlak.

Hasil pengujian ini sesuai dengan teori *investment opportunity set* yang menyatakan bahwa perusahaan dengan *growth opportunity* yang besar memiliki *leverage* yang kecil. Hasil analisis menunjukkan bahwa *growth opportunity*

berpengaruh negatif terhadap *leverage*. Selain itu, hasil analisis juga menunjukkan bahwa *debt covenant* terbukti secara signifikan memperlemah efek negatif *growth opportunity* terhadap *leverage*.

Persamaan : Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dan variabel dependen yang digunakan adalah *leverage* (DAR).

Perbedaan : Pada penelitian terdahulu menggunakan sampel dari perusahaan non keuangan yang menerbitkan obligasi pada tahun 2006-2010, menerbitkan laporan keuangan pada tahun 2006-2010, dan menyajikan *debt covenant*. Sedangkan penelitian sekarang menggunakan sampel dari perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011-2014.

### **2.1.3 Yustiana Ratna Nuraini (2010)**

Tujuan dalam penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh dari variabel independen ROI, FAR, *firm size* dan *rate growth* terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER) pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2003-2007. Penelitian menggunakan metode *purposive sampling* untuk pengambilan sampelnya, dengan kriteria : (1) Tersedia data laporan keuangan tahunan selama kurun waktu penelitian (periode 2003 sampai 2007), yaitu pada variabel DER, ROI, Total Asset (untuk menghitung *firm size*) dan *Sales* (untuk menghitung *Rate of Growth*), (2) Sampel perusahaan yang digunakan tidak termasuk sampel perusahaan yang memiliki data yang bersifat *outlier*. Data diperoleh berdasarkan publikasi *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), dan diperoleh jumlah sampel sebanyak 81 perusahaan manufaktur. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil analisis menunjukkan

bahwa FAR berpengaruh positif terhadap DER pada perusahaan Manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2003-2007.

Persamaan : Teknik analisis menggunakan analisis regresi linier berganda.

Perbedaan : Pada penelitian terdahulu sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2003-2007, sedangkan penelitian sekarang menggunakan sampel dari perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011-2014.

#### **2.1.4 Harjanti dan Tandelilin (2007)**

Judul penelitian adalah pengaruh *firm size*, *tangible asset*, *growth opportunity*, *profitability* dan *business risk* pada struktur modal perusahaan manufaktur di Indonesia. Populasi pada penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur di Indonesia yang terdaftar di BEI tahun 2000 sampai dengan tahun 2004. Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan tipe *judgment sampling*. Model penelitian yang digunakan adalah *Structural Equation Model* (SEM). Hasil penelitian ini menyatakan *firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *leverage*. *Tangible asset*, *growth opportunity*, *business risk* tidak berpengaruh signifikan terhadap *leverage*. *Profitability* berpengaruh negatif signifikan terhadap *leverage*.

Persamaan: salah satu variabel bebas penelitian terdahulu sama dengan penelitian ini, yaitu *tangible asset*. Selain itu, variabel terikat yang diteliti juga sama yaitu *leverage*.

Perbedaan: Penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur sebagai subyek penelitiannya. Sedangkan pada penelitian ini menggunakan LQ-45 sebagai

subyek penelitian. Penelitian terdahulu menggunakan SEM sebagai model penelitian, sedangkan pada penelitian ini model penelitian yang digunakan adalah regresi linier berganda.

## **2.2 Landasan Teori**

### **2.2.1 *Leverage***

Struktur modal pada umumnya tidak memperhitungkan seluruh sumber pembiayaan utang namun tergantung pada tujuan struktur modal tersebut yaitu untuk:

a. Menetapkan Biaya Modal

Sesuai dengan pendekatan alokasi aset perusahaan (*asset allocation approach*) bahwa setiap pengadaan aktiva tetap (*fixed asset*) atau aktiva tidak lancar yang umumnya lebih dari 1 tahun, maka jangka waktu sumber pembiayaan harus disesuaikan dengan lamanya modal tersebut melekat pada aset yang dibiayai (*matching to maturity*). Pendekatan demikian mengharuskan pembiayaan aktiva tetap harus dibiayai dengan sumber pembiayaan jangka panjang.

b. Menetapkan Modal Optimal

Tujuan dasar dari manajemen keuangan adalah untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham atau memaksimalkan nilai perusahaan yang ditunjukkan oleh harga saham maksimum. Memaksimalkan harga saham tidak sama dengan memaksimalkan laba perusahaan atau memaksimalkan pendapatan per lembar saham. Sumber pembiayaan yang diperhitungkan dalam penentuan struktur modal optimal adalah

seluruh modal permanen yaitu utang jangka pendek yang permanen sifatnya, utang jangka panjang dan modal sendiri. Kewajiban/ utang jangka pendek perusahaan dapat dibedakan yaitu utang yang bersifat permanen dan bersifat temporer (musiman).

c. Menetapkan Nilai Tambah Ekonomi

Pembiayaan perusahaan dari utang/kewajiban jangka pendek (*current liabilities*) dapat dibedakan menjadi utang/kewajiban jangka pendek yang tidak dibebankan bunga (*non interest*) dan utang/kewajiban jangka pendek dengan bunga. (Dr. J. P. Sitanggang, 2013:28)

Berkaitan dengan struktur modal, terdapat beberapa teori tentang struktur modal. Beberapa teori tersebut diantaranya adalah:

1. *Pecking Order Theory*

Teori *pecking order theory* diperkenalkan pertama kali oleh Donaldson (1961) dan penamaan *Pecking Order Theory* oleh Myers (1984). Myers & Majluf (1984) menyatakan teori ini didasarkan pada penggunaan sumber dana internal yang lebih murah dibandingkan sumber dana eksternal. Menurut *Pecking Order Theory*, sumber pendanaan dari dalam perusahaan (*internal financing*) lebih didahulukan daripada sumber pendanaan dari luar perusahaan (*external financing*). Urutan pendanaan dalam teori ini adalah laba ditahan, hutang dan yang terakhir adalah saham. Perusahaan menggunakan pendanaan dari luar, pinjaman (*debt*) lebih diutamakan daripada pendanaan dengan tambahan modal dari pemegang saham baru (*external equity*). *Pecking Order Theory* memberikan argumentasi yang berbeda melalui adanya *information asymmetry*.

*Information asymmetries* antara pihak internal dan pihak eksternal pada perusahaan yang besar cenderung lebih sedikit dibandingkan dengan perusahaan kecil. Informasi pada perusahaan besar bersifat lebih transparan atau lebih mudah diakses oleh pihak luar. Dengan demikian perusahaan dipacu untuk tumbuh dengan cara menggunakan kesempatan investasi sebaik-baiknya. Semakin besar dana yang dimiliki oleh perusahaan, maka semakin besar kesempatan investasi yang bisa dilakukan oleh perusahaan.

Salah satu keterbatasan yang dimiliki *Pecking Order Theory* adalah teori ini mengabaikan pentingnya *agency theory* yang akan muncul jika perusahaan memelihara *financial slack* dalam jumlah besar. *Financial slack* merupakan kas perusahaan dan surat berharga yang dipegang oleh perusahaan seperti kapasitas hutang yang tidak dipakai. Perusahaan yang memiliki *financial slack* yang cukup tidak akan pernah menerbitkan hutang yang beresiko atau sekuritas untuk mendanai investasi proyeknya, sehingga perusahaan dapat mengatasi masalah informasi yang asimetris pada manajer dan investor. *Pecking Order Theory* menjelaskan mengapa perusahaan-perusahaan yang *profitable* umumnya meminjam dalam jumlah yang sedikit. Hal tersebut bukan dikarenakan mereka memerlukan *external financing* yang sedikit, tetapi peluang ini akan menentukan resiko bisnis dalam pengeluaran modal khususnya dalam pembelian aktiva.

## 2. *Signaling Theory*

Salah satu asumsi yang dibangun MM adalah bahwa investor memiliki informasi yang sama dengan manajemen atas kesempatan investasi pada masa yang akan datang dan keadaan demikian disebut sebagai informasi yang simetris

(*symmetric information*). Pada kenyataannya adalah bahwa manajemen mempunyai beberapa informasi yang tidak dimiliki oleh investor di luar perusahaan yang disebut sebagai informasi yang tidak simetris (*asymmetric information*). Informasi asimetris tersebut dapat terjadi terutama untuk informasi yang bersifat sangat rahasia dan strategis seperti hasil penelitian dan pengembangan (*research and development*) yang dilakukan perusahaan.

Apabila manajemen memiliki informasi yang akan menguntungkan perusahaan di kemudian hari dan untuk itu dibutuhkan tambahan modal, maka manajemen akan cenderung membiayai perusahaan dengan utang. Hal ini dikarenakan manajemen memiliki keyakinan untuk memperoleh laba yang lebih besar di masa yang akan datang, sehingga kelebihan keuntungan tersebut akan dinikmati oleh pemegang saham yang akan meningkatkan kesejahteraan mereka.

Sebaliknya apabila manajemen memiliki informasi yang kurang menguntungkan, misalnya produk yang dihasilkan perusahaan akan menghadapi persaingan yang sangat berat di masa yang akan datang, maka manajemen akan cenderung membiayai perusahaan dengan modal saham baru. Hal ini dikarenakan dengan tambahan modal saham baru, perusahaan tidak menambah resiko dari pembiayaan utang dan bahkan mencoba untuk berbagi kerugian dengan para investor baru. (Dr. J. P. Sitanggang, 2013:88)

Rasio *Leverage* digunakan untuk mengukur sampai seberapa besar perusahaan dibiayai oleh hutang. Semakin tinggi rasio *leverage*, maka semakin tinggi pula resiko kerugian yang akan dihadapi, tetapi juga ada kesempatan untuk mendapatkan laba yang besar. Sebaliknya apabila perusahaan memiliki rasio



*leverage* (solvabilitas) yang rendah tentu mempunyai resiko kerugian yang lebih kecil. Dampak ini juga mengakibatkan rendahnya tingkat hasil pengembalian (*return*) pada saat perekonomian tinggi. Ada beberapa jenis rasio solvabilitas (rasio hutang), namun dalam penelitian ini menggunakan proksi *Debt To Asset Ratio* (DAR) yang biasa disebut dengan *Leverage*. *Debt to Asset Ratio* menunjukkan berapa banyak hutang yang digunakan perusahaan untuk membiayai aset-aset perusahaan.

Menurut Maharani Ritonga (2014: 2) *leverage* timbul karena perusahaan dalam operasinya menggunakan aktiva dan sumber dana yang menimbulkan beban tetap, yang berupa biaya penyusutan dari aktiva tetap, dan biaya bunga dari hutang. Menurut Indah Purnama (2013) hutang (*leverage*) adalah salah satu alat yang dipergunakan perusahaan untuk meningkatkan modal mereka dalam rangka meningkatkan keuntungan. Hutang ini bisa berasal dari bank atau pembiayaan lainnya. Pada umumnya perusahaan yang terlalu banyak melakukan pembiayaan dengan hutang, dianggap tidak sehat karena dapat menurunkan laba. Peningkatan dan penurunan tingkat hutang memiliki pengaruh terhadap penilaian pasar (Nor, 2012). Kelebihan hutang yang besar akan memberikan dampak yang negatif pada nilai perusahaan (Ogolmagai, 2013).

Selain *leverage* faktor lain yang dapat menentukan nilai perusahaan adalah pertumbuhan perusahaan. Perusahaan yang besar lebih diminati daripada perusahaan kecil sehingga pertumbuhan perusahaan sangat mempengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan yang tumbuh dengan cepat juga menikmati keuntungan dan citra positif yang diperoleh. Agar pertumbuhan cepat tidak memiliki arti

pertumbuhan biaya yang kurang terkendali, maka dalam mengelola pertumbuhan, perusahaan harus memiliki pengendalian operasi dengan pendekatan pengendalian biaya.

Setiap perusahaan memiliki kebijakan penggunaan *leverage* yang berbeda-beda sesuai dengan bidang usahanya. Sebagai contoh: bank dengan perusahaan-perusahaan non-perbankan memiliki tingkat hutang yang berbeda. Hal tersebut dikarenakan bidang usaha dan kegiatan operasional yang dilakukan berbeda. Bank memiliki hutang yang lebih besar daripada perusahaan-perusahaan karena bank memiliki fungsi utama sebagai intermediasi, yaitu menghimpun dana dari masyarakat yang memiliki kelebihan dana dan menyalurkannya kepada masyarakat yang membutuhkan tambahan dana, sehingga pada struktur modal di bank penggunaan *leverage* lebih besar dibandingkan ekuitasnya karena terdapat dana pihak ketiga yang berhasil dihimpun. Berbeda halnya pada perusahaan-perusahaan yang berkecimpung di industri selain bank yang memiliki *leverage* yang lebih kecil daripada bank karena *leverage* yang terdapat di perusahaan-perusahaan non-perbankan bukanlah kegiatan yang utama, melainkan digunakan untuk membiayai investasi perusahaan.

### **2.2.2 *Tangibility of Asset***

*Tangibility of Asset* atau yang dikenal dengan *Fixed Asset ratio* (FAR), merupakan rasio antara aktiva tetap perusahaan dengan total aktiva (*asset*). Aset menunjukkan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar aset diharapkan, maka semakin besar hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan. Peningkatan aset yang diikuti oleh hasil operasi akan

semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Dengan meningkatnya kepercayaan pihak luar (kreditor) terhadap perusahaan, maka proporsi hutang semakin lebih besar daripada modal sendiri Yustiana (2010).

*Tangibility of Asset* (aset tetap yang berwujud) merupakan aktiva tetap yang merupakan harta dan kekayaan atau sumber daya entitas bisnis perusahaan yang diperoleh dari hasil transaksi pada masa lalu. Aset tetap digunakan dalam menjalankan aktivitas operasional usaha entitas guna menghasilkan barang atau jasa, serta mempunyai kegunaan dalam operasi normal perusahaan, memiliki kegunaan yang relatif permanen.

Aktiva tetap berhubungan dengan hak milik, bangunan, dan peralatan. Aktiva ini bukan untuk dijual akan tetapi digunakan untuk kegiatan perusahaan, berproduksi, menyimpan barang, mengirim, dan memamerkan produknya. Aktiva ini termasuk tanah, hak atas tanah, bangunan, mesin, peralatan, perabotan kantor, mobil, truk, dan sebagainya. (Rahardjo, 2007: 39)

Setiap perusahaan memiliki kebijakan aset tetap yang berbeda-beda sesuai dengan kebutuhannya. Sebagai contoh: perusahaan manufaktur memiliki aset tetap yang lebih tinggi dibandingkan bank. Hal tersebut dikarenakan perusahaan-perusahaan yang berkecimpung di industri manufaktur membutuhkan banyak aset tetap yang dapat mendukung proses produksi yang dilakukannya, seperti: bangunan pabrik, mesin, gudang, dan sebagainya. Berbeda halnya dengan bank yang merupakan perusahaan jasa yang tidak membutuhkan banyak aset tetap untuk kegiatan usahanya dan untuk menjalankan fungsinya sebagai lembaga intermediasi.

### 2.2.3 *Investment Opportunity Set (IOS)*

Pengertian *Investment Opportunity Set* atau yang dikenal dengan Set Kesempatan Investasi adalah ketersediaan alternatif investasi di masa yang akan datang bagi perusahaan. Kesempatan investasi merupakan kombinasi antara aktiva yang dimiliki (*asset in place*) dan pilihan investasi di masa yang akan datang dengan *Net Present Value* positif. Kombinasi aset milik perusahaan dengan kesempatan investasi akan berpengaruh pada struktur modal.

Menurut Peppy Eprilasari (2012) dalam Srika (2015: 19) *Investment Opportunity Set* merupakan nilai sekarang dari pilihan-pilihan perusahaan untuk membuat investasi di masa mendatang. Peppy Eprilasari (2012) menjelaskan tentang konsep nilai perusahaan sebagai suatu kombinasi aktiva yang dimiliki (*asset in place*) dan opsi investasi di masa yang akan datang. Kombinasi aktiva yang dimiliki dari opsi investasi di masa yang akan datang yang diukur dengan *Investment Opportunity Set* akan menunjukkan nilai suatu perusahaan.

*Investment Opportunity Set* memiliki 3 jenis basis data yang diteliti, dalam penelitian ini menggunakan proksi berdasarkan basis investasi dalam *Investment Opportunity Set* yaitu *Ratio Capital Expenditure to Book Value of Asset* (CAPBVA) dimana rasio ini digunakan untuk hubungan adanya aliran tambahan modal perusahaan untuk tambahan aktiva produktif. *Ratio Capital Expenditure to Book Value of Asset* (CAPBVA) disebut juga dengan pengeluaran modal terhadap nilai buku aset. Di bawah ini jenis basis data diantaranya adalah :

1. Proksi *Investment Opportunity Set* (IOS) berbasis pada harga

Proksi *Investment Opportunity Set* (IOS) berbasis pada harga merupakan proksi yang menyatakan atas prospek pertumbuhan perusahaan yang dinyatakan dalam harga pasar. Dalam proksi ini menyatakan bahwa prospek pertumbuhan perusahaan secara parsial yang dinyatakan dalam harga saham dan perusahaan yang tumbuh akan memiliki nilai pasar yang lebih tinggi secara relatif untuk aktiva-aktiva yang dimiliki terhadap perusahaan. Proksi IOS yang merupakan proksi berbasis harga yaitu, *Market value of equity plus book value of debt*, *Ratio of book to market value of asset*, *Ratio of book to market value of equity*, *Ratio of book value of property, plant and equipment to firm value*, *Ratio of replacement value of asset to market value*, *Ratio of depreciation expense to value* dan *Price Earning Ratio*.

2. Proksi *Investment Opportunity Set* (IOS) berbasis pada investasi

Proksi *Investment Opportunity Set* (IOS) berbasis pada investasi merupakan proksi yang percaya pada gagasan bahwa suatu level atas kegiatan investasi yang tinggi sehingga dapat dikaitkan secara positif dengan nilai IOS suatu perusahaan. Proksi IOS yang merupakan proksi IOS berbasis investasi adalah *Ratio R & D expense to firm value*, *Ratio of R & D expense to total assets*, *Ratio of R & D expense to sales*, *Ratio of capital addition to firm value*, dan *Ratio of capital addition to asset book value*.

3. Proksi *Investment Opportunity Set* (IOS) berbasis pada varian.

Proksi *Investment Opportunity Set* (IOS) berbasis pada varian memproksikan bahwa suatu opsi akan menjadi bernilai ketika menggunakan variabel ukuran

untuk memperkirakan besarnya opsi yang tumbuh seperti variabilitas *return* yang mendasari peningkatan aktiva. Proksi *Investment Opportunity Set* (IOS) berbasis varian yaitu VARRET (*variance of total return*).

Kesempatan untuk berinvestasi pada setiap perusahaan berbeda-beda sesuai dengan bidang usahanya. Sebagai contoh: pada bank kesempatan berinvestasi bukan berupa aset tetap namun berupa dana yang disalurkan kepada masyarakat yang membutuhkan. Berbeda halnya dengan perusahaan-perusahaan non-perbankan yang lebih banyak memiliki kesempatan berinvestasi dalam bentuk aset tetap.

#### **2.2.4 Pengaruh antara *Tangibility of Asset* terhadap *Leverage***

Semakin tinggi rasio struktur aset (semakin besar jumlah aset tetap), maka perusahaan akan memiliki jaminan kemampuan yang lebih besar dalam melakukan pendanaan eksternal yang berarti berpotensi meningkatkan *leverage* perusahaan. Menurut *Pecking Order Theory*, terdapat hubungan yang positif antara *Tangibility of Asset* dengan tingkat hutang suatu perusahaan. *Leverage* timbul karena perusahaan menggunakan aktiva tetap yang menyebabkan harus membayar biaya tetap dan menggunakan hutang yang harus membayar biaya bunga atau beban tetap. *Leverage* merupakan penggunaan aset atau aktiva tetap dan sumber dana (*sources of funds*) di mana untuk penggunaan aktiva tetap dan dana pinjaman tersebut perusahaan harus mengeluarkan biaya dan beban bunga. Tingginya *Tangibility of Asset* dihubungkan dengan kenaikan hutang.

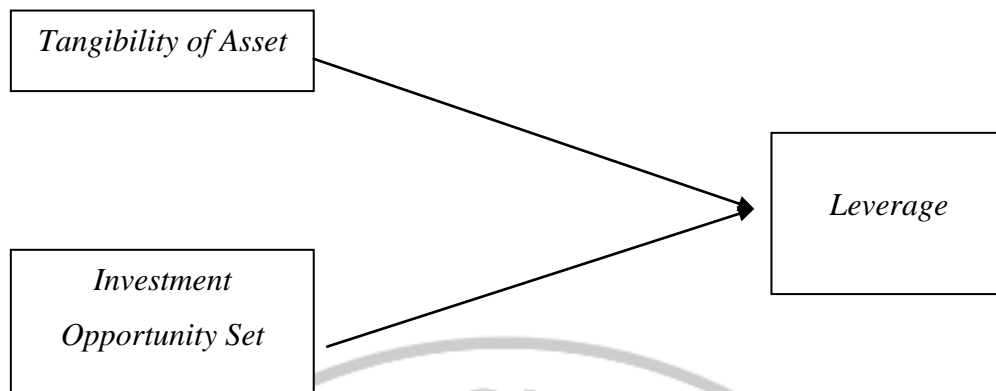
### 2.2.5 Pengaruh antara *Investment Opportunity Set (IOS)* terhadap *Leverage*

Menurut Silka (2012) *Investment Opportunity Set (IOS)* dapat dijadikan sebagai indikator pertumbuhan perusahaan, sehingga perusahaan tersebut tergolong perusahaan tumbuh yang akan berimplikasi terhadap minimalisasi hutang. Ali Kesuma (2009) menemukan bahwa keputusan investasi yang diprosikan dengan total aktiva memiliki hubungan negatif dengan struktur modal.

*Capital Expenditure to Book Value of Asset (CAPBVA)*, rasio ini menggunakan adanya aliran tambahan modal saham perusahaan untuk aktiva produktif sehingga berpotensi sebagai indikator perusahaan tumbuh. Para investor dapat melihat seberapa besar aliran modal tambahan suatu perusahaan dengan membagi *Capital Asset* dengan total asset. Semakin besar aliran tambahan modal saham, maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk memanfaatkan sebagai tambahan investasi sehingga perusahaan tersebut mempunyai kesempatan untuk dapat tumbuh.

### 2.3 Kerangka Pemikiran

Bedasarkan landasan teori dan hasil penelitian sebelumnya, maka dasar perumusan hipotesis berikut disajikan kerangka pemikiran yang diungkapkan dalam metode penelitian pada gambar berikut :



Sumber : diolah

Gambar 2.1  
KERANGKA PEMIKIRAN

#### 2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran yang diuraikan diatas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$H_1$  : *Tangibility of Asset* berpengaruh terhadap *Leverage*

$H_2$  : *Investment Opportunity Set* berpengaruh negatif terhadap *Leverage*