

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai struktur modal bukan merupakan penelitian baru, namun penelitian ini dilandasi dari penelitian lain yang telah dilakukan oleh para penelitian terdahulu. Penelitian yang akan dilakukan sekarang didasari dan didukung oleh penelitian yang memiliki persamaan maupun perbedaan dalam objek yang akan diteliti dirangkum sebagai berikut.

##### 1. Siti Nur Sari & Triyani Budyastuti (2022)

Penelitian ini menguji bagaimana pertumbuhan penjualan, likuiditas, dan risiko bisnis mempengaruhi struktur modal perusahaan pertanian. Variabel independen dalam penelitian ini adalah likuiditas, risiko bisnis, dan pertumbuhan penjualan dan struktur modal sebagai variabel dependen. *Purposive sampling* digunakan untuk memilih 17 perusahaan pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. Peneliti ini menggunakan analisis regresi linier berganda sebagai teknik analisis data. Sari & Budyastuti (2022) memberikan hasil bahwa likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal sedangkan risiko bisnis dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- a. Variabel dependen yang digunakan yaitu struktur modal.
- b. Variabel independen yang digunakan yaitu likuiditas, risiko bisnis serta pertumbuhan penjualan.

- c. Pengambilan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*.
- d. Teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda.

Perbedaan antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang terletak pada :

- a. Penelitian terdahulu menggunakan periode 2015-2019 sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode 2017-2021.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen yaitu likuiditas, risiko bisnis, dan pertumbuhan penjualan saja sedangkan penelitian sekarang menambahkan variabel independen yaitu ukuran perusahaan.
- c. Perusahaan peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang berbeda, peneliti terdahulu menggunakan perusahaan pertanian yang terdaftar di BEI sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan food and beverage yang terdaftar di BEI.

## **2. Akhmad Darmawan, Raras Noor Sandra & Dwi Vina Rahmawati (2021)**

Penelitian yang dilakukan untuk mengetahui bagaimana pengaruh dari ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas dalam struktur modal. Variabel independen yang digunakan adalah ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas sedangkan variabel dependen merupakan struktur modal. *Purposive sampling* digunakan untuk mendapatkan 39 perusahaan makanan dan minuman tahun 2016-2019. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu teknik analisis regresi linier berganda. Hasil yang dilakukan oleh peneliti Darmawan et al. (2021) menyatakan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal sedangkan likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- a. Variabel dependen yang digunakan yaitu struktur modal.
- b. Variabel independen yang digunakan yaitu likuiditas dan ukuran perusahaan.
- c. Pengambilan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*.
- d. Teknik analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda.
- e. Penelitian terdahulu dan penelitian sekarang sama-sama menggunakan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.

Perbedaan antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang terletak pada :

- a. Periode pada penelitian terdahulu yaitu 2016-2019, sedangkan penelitian sekarang 2017-2021.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen yaitu profitabilitas sedangkan penelitian sekarang menggunakan variabel independen risiko bisnis dan pertumbuhan penjualan.

### **3. Nana Umdiana & Hashifah Claudia (2020)**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur aktiva, pertumbuhan penjualan dan risiko bisnis terhadap struktur modal. Variabel independen yang digunakan struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, dan risiko bisnis sedangkan variabel dependen merupakan struktur modal. *Purposive sampling* digunakan untuk mendapatkan 19 perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018. Penelitian ini menggunakan teknik analisis data yaitu teknik analisis regresi linier berganda. Umdiana & Claudia (2020) menunjukkan

bahwa struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal sedangkan risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- a. Variabel dependen yang digunakan yaitu struktur modal.
- b. Variabel independen yang digunakan yaitu pertumbuhan penjualan dan risiko bisnis.
- c. Pengambilan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*.
- d. Teknik analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda.

Perbedaan antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang terletak pada :

- a. Periode pada penelitian terdahulu yaitu 2014-2018, sedangkan penelitian sekarang 2017-2021.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen yaitu struktur aktiva sedangkan penelitian sekarang menggunakan variabel independen likuiditas dan ukuran perusahaan.
- c. Perusahaan peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang berbeda, peneliti terdahulu menggunakan perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan food and beverage yang terdaftar di BEI.

#### **4. Mohd. Nawi Purba, Erik Reynardi, Natalie & Eka Rosanti Lusiana (2020)**

Penelitian ini untuk melihat pengaruh likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, solvabilitas, terhadap struktur. Variabel yang digunakan yaitu ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, dan solvabilitas sebagai variabel independen

dan untuk variabel dependen yang digunakan struktur modal. *Purposive sampling* digunakan untuk pengambilan sampel perusahaan *property* dan *real estate* terdaftar di BEI tahun 2015-2017. Teknik analisis data yang digunakan yaitu teknik analisis regresi linier berganda. Purba et al. (2020) menunjukkan ukuran perusahaan dan likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal sedangkan profitabilitas dan solvabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- a. Variabel dependen yang digunakan yaitu struktur modal.
- b. Variabel independen yang digunakan yaitu likuiditas dan ukuran perusahaan.
- c. Pengambilan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*.
- d. Teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda.

Perbedaan antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang terletak pada :

- a. Periode pada penelitian terdahulu yaitu 2015-2017, sedangkan penelitian sekarang 2017-2021.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen yaitu profitabilitas dan solvabilitas sedangkan penelitian sekarang menggunakan variabel independen risiko bisnis dan pertumbuhan penjualan.
- c. Perusahaan peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang berbeda, peneliti terdahulu menggunakan perusahaan *property* dan *real estate* sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan *food and beverage*.

## **5. Intan Permataningrum Saputri, Siti Nurlaela & Kartika Hendra Titisari (2020)**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan. Variabel independen yang digunakan merupakan profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, struktur aktiva, dan pertumbuhan penjualan sedangkan variabel dependen merupakan struktur modal. *Purposive sampling* digunakan untuk mendapatkan 13 perusahaan restoran, hotel & pariwisata terdaftar di BEI tahun 2013-2018. Teknik analisis data yang digunakan adalah teknik analisis regresi linier berganda. Saputri et al. (2020) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal sedangkan profitabilitas, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- a. Variabel dependen yang digunakan yaitu struktur modal.
- b. Variabel independen yang digunakan yaitu likuiditas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan.
- c. Pengambilan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*.
- d. Teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda.

Perbedaan antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang terletak pada :

- a. Periode pada penelitian terdahulu yaitu 2013-2018, sedangkan penelitian sekarang 2017-2021.

- b. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen yaitu profitabilitas dan struktur aktiva sedangkan penelitian sekarang menggunakan variabel independen risiko bisnis.
- c. Perusahaan peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang berbeda, peneliti terdahulu menggunakan perusahaan restoran, hotel & pariwisata yang terdaftar di BEI sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan food and beverage yang terdaftar di BEI.

#### **6. Audil Rashid Khaki & Ahmet Akin (2020)**

Penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi penentu spesifik perusahaan struktur modal di negara Gulf Cooperation Council (GCC), yaitu Bahrain, Kuwait, Qatar, Oman, Arab Saudi dan Uni Emirat Arab. Variabel independen yang digunakan peluang tumbuh, ukuran perusahaan, tangibility, likuiditas, profitabilitas, risiko bisnis, dividen, usia perusahaan dan kepemilikan pemerintah sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah struktur modal. *Purposive sampling* digunakan untuk menemukan 329 perusahaan non keuangan tahun 2009-2017. Teknik analisis yang digunakan adalah teknik analisis regresi data panel klasik. Khaki & Akin (2020) menyatakan bahwa ukuran perusahaan, tangibility, peluang pertumbuhan perusahaan dan risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal sedangkan profitabilitas, profitabilitas, usia perusahaan, dividen, likuiditas serta kepemilikan pemerintah tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- a. Variabel dependen yang digunakan yaitu struktur modal.
- b. Variabel independen yang digunakan yaitu ukuran perusahaan, likuiditas dan risiko bisnis.
- c. Pengambilan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*.

Perbedaan antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang terletak pada :

- a. Periode pada penelitian terdahulu yaitu 2009-2017, sedangkan penelitian sekarang 2017-2021.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen yaitu perusahaan, peluang pertumbuhan perusahaan, tangibility, profitabilitas, dividen, usia perusahaan dan kepemilikan pemerintah sedangkan penelitian sekarang menggunakan variabel independen yaitu pertumbuhan penjualan.
- c. Teknik analisis data pada penelitian terdahulu menggunakan analisis regresi data panel klasik sedangkan penelitian sekarang menggunakan analisis regresi linier berganda.
- d. Perusahaan peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang berbeda, peneliti terdahulu menggunakan perusahaan non keuangan di negara-negara Gulf Cooperation Council (GCC) sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan Indonesia sektor food and beverage yang terdaftar di BEI.

### **7. Putu Meilita Halim & Widanaputra (2018)**

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan, risiko bisnis dan pertumbuhan penjualan. Variabel independen yang digunakan yaitu ukuran perusahaan, risiko bisnis dan pertumbuhan penjualan sedangkan variabel dependen merupakan struktur modal. *Purposive sampling* digunakan untuk



mendapatkan 12 perusahaan otomotif terdaftar di BEI tahun 2014-2016. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Halim & Widanaputra (2018) menyatakan ukuran perusahaan tidak berpengaruh sedangkan pertumbuhan penjualan dan risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- a. Variabel dependen yang digunakan yaitu struktur modal.
- b. Variabel independen yang digunakan yaitu ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan risiko bisnis.
- c. Pengambilan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*.
- d. Teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda.

Perbedaan antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang terletak pada :

- a. Periode pada penelitian terdahulu yaitu 2014-2016, sedangkan penelitian sekarang 2017-2021.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan risiko bisnis saja sedangkan penelitian sekarang menambah variabel independen likuiditas.
- c. Perusahaan peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang berbeda, peneliti terdahulu menggunakan perusahaan sektor industri otomotif terdaftar di Bursa Efek Indonesia sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

### **8. Ida Ayu Kade Trisia Andayani & Ketut Ait Suardana (2018)**

Penelitian ini untuk mendapatkan bukti empiris pengaruh profitabilitas, pertumbuhan penjualan, likuiditas dan struktur aktiva terhadap struktur modal. Variabel independen yaitu likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan penjualan dan struktur aktiva sedangkan variabel dependen yaitu struktur modal. *Purposive sampling* digunakan untuk mendapatkan 34 perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016. Teknik analisis data yang digunakan merupakan analisis regresi linier berganda. Andayani & Suardana (2018) menunjukkan profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal sedangkan likuiditas, pertumbuhan penjualan dan struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- a. Variabel dependen yang digunakan yaitu struktur modal.
- b. Variabel independen yang digunakan yaitu likuiditas dan pertumbuhan penjualan.
- c. Pengambilan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*.
- d. Teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda.

Perbedaan antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang terletak pada :

- a. Periode pada penelitian terdahulu yaitu 2014-2016, sedangkan penelitian sekarang 2017-2021.

- b. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen profitabilitas dan struktur aktiva sedangkan penelitian sekarang menggunakan variabel independen ukuran perusahaan dan risiko bisnis .
- c. Perusahaan peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang berbeda, peneliti terdahulu menggunakan perusahaan *property* dan *real estate* terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

#### **9. Rajni Sofat & Sukhdev Singh (2017)**

Peneliti ini bertujuan untuk mengeksplorasi faktor penentu yang paling signifikan pada struktur modal. Variabel independen merupakan ukuran perusahaan, profitabilitas, struktur aset, risiko bisnis, kapasitas layanan hutang sedangkan variabel dependen yaitu struktur modal. *Purposive sampling* digunakan untuk mendapatkan 91 perusahaan manufaktur Indie yang terdaftar di BSE tahun 2002-2012. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Sofat & Singh (2017) menunjukkan bahwa struktur aktiva, risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal sedangkan profitabilitas, ukuran perusahaan dan kapasitas layanan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- a. Variabel dependen yang digunakan yaitu struktur modal.
- b. Variabel independen yang digunakan yaitu ukuran perusahaan dan risiko bisnis.

- c. Pengambilan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*.
- d. Teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda.

Perbedaan antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang terletak pada :

- a. Periode pada penelitian terdahulu yaitu 2002-2012, sedangkan penelitian sekarang 2017-2021.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen profitabilitas, struktur aset, kapasitas layanan hutang sedangkan penelitian sekarang menggunakan variabel independen yaitu likuiditas dan pertumbuhan penjualan .
- c. Perusahaan peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang berbeda, peneliti terdahulu menggunakan perusahaan perusahaan manufaktur India terdaftar di BSE sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan food and beverage yang terdaftar di BEI.

#### **10. Yomna Abdulla (2017)**

Penelitian untuk mengeksplorasi faktor dari penentuan struktur modal UEA. Variabel independen merupakan pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, tangibility dan likuiditas sedangkan variabel dependen yaitu struktur modal. *Purposive sampling* digunakan untuk mendapatkan 43 perusahaan non-keuangan di Abu Dhabi bursa saham dan pasar keuangan Dubai periode 2004-2010. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis data panel. Abdulla (2017) menunjukkan peluang pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan tangibility dan likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal, sedangkan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- a. Variabel dependen yang digunakan yaitu struktur modal.
- b. Variabel independen yang digunakan yaitu ukuran perusahaan dan likuiditas.
- c. Pengambilan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*.

Perbedaan antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang terletak pada :

- a. Periode pada penelitian terdahulu yaitu 2004-2010, sedangkan penelitian sekarang 2017-2021.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen peluang pertumbuhan perusahaan, profitabilitas dan tangibility sedangkan penelitian sekarang menggunakan variabel independen yaitu pertumbuhan penjualan dan risiko bisnis.
- c. Teknik analisis data pada penelitian terdahulu menggunakan teknik analisis data panel sedangkan penelitian sekarang menggunakan analisis regresi linier berganda.
- d. Perusahaan peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang berbeda, peneliti terdahulu menggunakan perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Abu Dhabi bursa saham dan pasar keuangan Dubai sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.



9.	Rajni Sofat & Sukhdev Singh (2017)	-	TB	B	-	TB	B	-	-	-	-	-	-	TB
10.	Yomna Abdulla (2017)	B	B	-	-	TB	-	-	B	B	-	-	-	-

Sumber : data diolah

**Keterangan :**

X1 : Likuiditas

X2 : Ukuran Perusahaan

X3 : Risiko Bisnis

X4 : Pertumbuhan Penjualan

X5 : Profitabilitas

X6 : Struktur Aktiva

X7 : Solvabilitas

X8 : Peluang Tumbuh

X9 : Tangibility

X10 : Usia Perusahaan

X11 : Dividen

X12 : Kepemilikan Pemerintah

X13 : Kapasitas Layanan Hutang

**Tabel 2.2**  
**Ringkasan Penelitian Terdahulu**

No	Nama dan Tahun	Topik Penelitian	Variabel Penelitian	Sampel Penelitian	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
1	Siti Nur Sari & Triyani Budyastuti (2022)	Struktur Modal	X1 : Likuiditas X2 : Risiko Bisnis X3 : Pertumbuhan Penjualan	Perusahaan pertanian yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019. Sebanyak 17 perusahaan.	Regresi linear berganda	Likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal sedangkan risiko bisnis, pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.
2	Akhmad Darmawan, Raras Noor Sandra & Dwi Vina Rahmawati (2021)	Struktur Modal	Y : Struktur Modal X1 : Profitabilitas X2 : Likuiditas X3 : Ukuran Perusahaan	Perusahaan makanan dan minuman tahun 2016-2019. Sebanyak 39 perusahaan.	Regresi linear berganda	Profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal sedangkan likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.
3	Nana Umdiana & Hashifah Claudia (2020)	Struktur Modal	Y : Struktur Modal X1 : Pertumbuhan Penjualan X2 : Struktur Aktiva X3 : Risiko Bisnis	Perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018. Sebanyak 19 perusahaan.	Regresi linear berganda	Pertumbuhan penjualan dan struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal, risiko bisnis tidak berpengaruh.



No	Nama dan Tahun	Topik Penelitian	Variabel Penelitian	Sampel Penelitian	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
4	Mohd. Nawi Purba, Erik Reynardi, Natalie & Eka Rosanti Lusiana (2020)	Struktur Modal	Y : Struktur Modal X1 : Ukuran Perusahaan X2 : Likuiditas X3 : Profitabilitas X4 : Solvabilitas	Perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> terdaftar di BEI tahun 2015-2017.	Regresi linear berganda	Ukuran perusahaan dan likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal sedangkan profitabilitas dan solvabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.
5	Intan Permataningrum Saputri, Siti Nurlaela & Kartika Hendra Titisari (2020)	Struktur Modal	Y : Struktur Modal X1 : Profitabilitas X2 : Likuiditas X3 : Struktur Aktiva X4 : Ukuran Perusahaan X5 : Pertumbuhan Penjualan	Perusahaan restoran, hotel & pariwisata terdaftar di BEI tahun 2013-2018. Sebanyak 13 perusahaan.	Regresi linear berganda	Likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal sedangkan profitabilitas, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.
6	Audil Rashid Khaki & Ahmet Akin (2020)	Struktur Modal	Y : Struktur Modal X1 : Ukuran Perusahaan X2 : Peluang Tumbuh X3 : Tangibility X4 : Profitabilitas X5 : Likuiditas X6 : Usia Perusahaan	Perusahaan non keuangan di negara Gulf Cooperation Council (GCG) tahun 2009-2017. Sebanyak 329 perusahaan	Regresi data panel klasik	Ukuran perusahaan, tangibility, peluang pertumbuhan perusahaan dan risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal sedangkan profitabilitas, usia perusahaan, dividen,

No	Nama dan Tahun	Topik Penelitian	Variabel Penelitian	Sampel Penelitian	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
			X7 : Dividen X8 : Risiko Bisnis X9 : Kepemilikan Pemerintah			likuiditas serta kepemilikan pemerintah tidak berpengaruh terhadap struktur modal
7	Putu Meilita Halim & Widanaputra (2018)	Struktur Modal	Y : Struktur Modal X1 : Ukuran Perusahaan X2 : Pertumbuhan Penjualan X3 : Risiko Bisnis	Perusahaan otomotif terdaftar di BEI tahun 2014-2016. Sebanyak 12 perusahaan.	Regresi linear berganda	Ukuran perusahaan tidak berpengaruh sedangkan pertumbuhan penjualan dan risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal.
8	Ida Ayu Kade Trisia Andayani & Ketut Ait Suardana (2018)	Struktur Modal	Y : Struktur Modal X1 : Profitabilitas X2 : Likuiditas X3 : Pertumbuhan Penjualan X4 : Struktur Aktiva	Perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang terdaftar di BEI pada tahun 2014-2016. Sebanyak 34 perusahaan.	Regresi linear berganda	Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal sedangkan likuiditas, pertumbuhan penjualan dan struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal.
9	Rajni Sofat & Sukhdev Singh (2017)	Struktur Modal	Y : Struktur Modal X1 : Profitabilitas X2 : Ukuran Perusahaan X3 : Struktur Aktiva X4 : Risiko Bisnis	Perusahaan manufaktur Indie yang terdaftar di BSE tahun 2002-2012. Sebanyak 91 perusahaan.	Regresi linear berganda	Struktur aktiva, risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal sedangkan profitabilitas, ukuran perusahaan dan

No	Nama dan Tahun	Topik Penelitian	Variabel Penelitian	Sampel Penelitian	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
			X5 : Kapasitas Layanan Hutang			kapasitas layanan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.
10	Yomna Abdulla (2017)	Struktur Modal	Y : Struktur Modal X1 : Pertumbuhan Perusahaan X2 : Ukuran Perusahaan X3 : Profitabilitas X4 : Tangibility X5 : Likuiditas	Perusahaan non-keuangan di Abu Dhabi bursa saham dan pasar keuangan Dubai periode 2004-2010. Sebanyak 43 perusahaan.	Analisis data panel	Peluang pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan tangibility dan likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal, sedangkan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Sumber : data diolah

## 2.2 Landasan Teori

Berikut teori yang digunakan untuk mendasari dan mendukung penelitian ini antara lain, meliputi :

### 2.2.1 Teori *Pecking Order*

*Pecking Order Theory* menyatakan manajer lebih menyukai pendanaan internal daripada pendanaan eksternal, saat perusahaan membutuhkan dana lebih manajer akan memilih hutang (Aryawati et al., 2022:85). Teori ini pertama kali diperkenalkan oleh Donaldson pada tahun 1961. Namun, penanaman *Pecking Order Theory* dilakukan oleh Myres dan Majluf tahun 1984. Dalam teori ini ada urutan bagi perusahaan saat akan menggunakan pendanaan. Teori *pecking order* merupakan model struktur pendanaan dalam manajemen keuangan dimana struktur pendanaan perusahaan mengikuti hirarki dimulai dari sumber dana yang murah, dana internal hingga saham sebagai opsi terakhir (Ratri & Christianti, 2017).

Teori ini menyatakan bahwa perusahaan lebih memilih pendanaan internal daripada pendanaan eksternal. Teori *pecking order* menggambarkan dimana perusahaan lebih mengutamakan laba ditahan sebagai sumber pendanaan, kemudian hutang dan menerbitkan saham sebagai solusi terakhir (Ekinanda et al., 2021). Ketika sebuah perusahaan akan membuat keputusan dalam pendanaan operasionalnya, perusahaan akan membuat keputusan dengan menyesuaikan sumber dana yang dimiliki perusahaan.

Urutan pendanaan yang digunakan perusahaan dalam teori ini yaitu, perusahaan lebih menyukai pendanaan dari dalam (*internal financing*). Ketika

perusahaan membutuhkan pendanaan dari luar (*eksternal financing*), maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas terlebih dahulu. Perusahaan akan memulai menerbitkan obligasi, kemudian diikuti dengan sekuritas yang berkarakteristik opsi (obligasi konversi) (Rahmadiani & Yuliandi, 2020). Namun, jika pendanaan yang dibutuhkan masih belum mencukupi maka perusahaan akan menerbitkan saham baru. Aryawati et al., (2022:85) menjelaskan bahwa teori *pecking order* memberikan dua aturan bagi dunia praktik sebagai berikut :

1. Pemakaian pendanaan internal

Penggunaan pengetahuan khusus mengenai perusahaan tidak dapat digunakan oleh manajer saat menentukan apakah hutang yang kurang beresiko mengalami *mispriced* atau terjadi perbedaan harga pasar dengan harga teoritis dikarenakan ditentukan oleh suku bunga pasar. Oleh karena itu, manajer akan menerbitkan saham dan menerbitkan surat utang jika terjadi *overvalued*.

2. Sekuritas yang berisiko kecil diterbitkan

Menurut investor perusahaan yang mempunyai utang masih memiliki risiko yang relatif kecil daripada saham karena saat terjadi kesulitan finansial dapat terhindar dan investor masih memiliki pendapatan yang tetap.

Perusahaan dengan laba yang tinggi memiliki utang yang lebih rendah daripada perusahaan berlaba kecil menurut teori *pecking order*. Perusahaan dengan hutang yang rendah bukan berarti perusahaan mempunyai target utang kecil, tetapi dikarenakan perusahaan tidak membutuhkan dana eksternal. Sari

(2020) menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat keuntungan yang tinggi menjadikan dana internal perusahaan cukup untuk memenuhi kebutuhan investasi sementara itu, perusahaan yang kurang mendapatkan keuntungan cenderung menggunakan hutang yang lebih besar karena, *internal financing* tidak mencukupi dan utang merupakan sumber eksternal yang disukai.

### **2.2.2 Struktur Modal**

Struktur modal merupakan keputusan pendanaan yang dilakukan oleh manajer keuangan yang mempunyai keterkaitan dengan bagaimana membiaya keputusan investasi yang akan dilakukan perusahaan (Wiagustina, 2014:88). Penggunaan modal sendiri dan modal asing dibandingkan dalam struktur modal. Modal asing merupakan utang jangka pendek maupun utang jangka panjang, sedangkan modal sendiri berasal dari laba ditahan dan kepemilikan yang digunakan untuk membiayai aktivitas perusahaan. Aryawati, (2022:91-92) menyatakan sumber dana perusahaan yang digunakan untuk melaksanakan aktivitas perusahaan terdiri dari pendanaan internal dan pendanaan eksternal:

1. Pendanaan internal (dana dari dalam perusahaan), merupakan dan yang dihasilkan di dalam perusahaan yang terdiri dari berbagai jenis yaitu, keuntungan yang ditahan, penyusutan, saham pemilik, dan lain-lain.
2. Pendanaan eksternal (dana dari luar perusahaan), terdiri dari 2 golongan sebagai berikut :
  - a. Sumber dana jangka pendek, diperoleh dari kredit dagang, kredit bank, surat-surat berharga.

- b. Sumber dana jangka panjang, diperoleh dari sumber pinjaman obligasi (debitur mengeluarkan surat pengakuan hutang) dan pinjaman hipotek (kreditur diberi hak terhadap barang tidak bergerak dan ketika debitur tidak memenuhi hutangnya maka barang akan dijual untuk menutupi hutang tersebut).

Struktur modal merupakan pendanaan secara permanen berupa utang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham (Ratri & Christianti, 2017). Sari (2020) bahwa struktur modal perusahaan yaitu pembelanjaan jangka panjang yang mencerminkan pertimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Dengan demikian, struktur modal berisi sebagian saja dari struktur finansialnya. Struktur modal yang mencapai keseimbangan yang optimal antara pengembalian dan risiko merupakan struktur modal yang optimal. Ekinanda et al., (2021) menyatakan bahwa risiko perusahaan akan meningkat secara proporsional dengan struktur modalnya. Hal ini dapat terjadi karena perusahaan mengambil lebih banyak hutang untuk membayar operasional perusahaan.

Pengukuran struktur modal memiliki berbagai macam rasio perhitungan sebagai berikut.

- a. *Debt to Equity Ratio* (DER)

DER (rasio utang terhadap ekuitas) merupakan rasio yang menggambarkan proporsi antara utang dan ekuitas yang akan digunakan untuk mendanai aset perusahaan (Aryawati, 2022:82). Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan yang digunakan untuk mengembalikan hutang dengan menggunakan modal yang dimiliki perusahaan yang berhubungan

dengan struktur modal sehingga mempengaruhi kebijakan dari pendanaan perusahaan yang benar agar perusahaan dapat memaksimalkan labanya (Farisa & Widati, 2017).

Pengukuran struktur modal menggunakan DER sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

b. *Debt to Asset Ratio* (DAR)

DAR digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan dalam menggunakan hutang untuk membiayai asetnya (Aryawati, 2022:82). Struktur modal dengan *proxy* DAR yaitu suatu perbandingan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal yang dimiliki sendiri (Pitriyana & Hakim, 2021).

Pengukuran struktur modal menggunakan DAR sebagai berikut :

$$DAR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

c. *Long-Time Debt to Equity Ratio* (LTDER)

LTDER berfungsi untuk mengukur seberapa banyak modal sendiri yang dijadikan sebagai jaminan utang jangka panjang dengan membandingkan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Kasmir, 2019:161). Modal sendiri yang bersifat permanen akan tetap tertanam dalam perusahaan dan dapat diperhitungkan pada setiap saat untuk memelihara kelangsungan hidup dan melindungi perusahaan (Nasution, 2017).

Pengukuran struktur modal menggunakan LTDER sebagai berikut :



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

### 2.2.3 Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam melunasi utang jangka pendeknya yang harus segera dipenuhi (Kasmir, 2018:129). Kemampuan tersebut merupakan kemampuan perusahaan dalam melanjutkan operasionalnya ketika perusahaan tersebut diwajibkan untuk melunasi kewajibannya yang dapat mengurangi dana operasionalnya (Farisa & Widati, 2017). Perusahaan mampu membayar tagihan atas utang perusahaan terutama hutang yang sudah jatuh tempo.

Likuiditas berkaitan dengan masalah kesiapan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya dengan segera mungkin dibayar (Sari & Budyastuti, 2022). Tingkat likuiditas perusahaan dapat mempengaruhi kepercayaan investor maupun kreditur perusahaan sehingga dapat mempengaruhi besaran dana eksternal yang dapat diperoleh perusahaan. Saputri et al. (2020) menyatakan bahwa suatu perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi maka, perusahaan akan mampu mengembalikan hutangnya. Pengukuran likuiditas memiliki berbagai macam rasio perhitungan sebagai berikut.

a. *Current Ratio* (Rasio Lancar)

*Current ratio* atau rasio lancar mengukur kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya atau aktiva yang akan berubah menjadi kas dalam waktu satu tahun atau dalam satu siklus bisnis (Mamduh, 2018:75).

Pengukuran likuiditas menggunakan *current ratio* sebagai berikut :

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

b. *Quick Ratio* (Rasio Cepat)

*Quick Ratio* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi likuiditas jangka pendek dengan aset yang paling likuid dengan tidak mencantumkan persediaan yang dianggap sebagai aset lancar yang paling tidak likuid (Mamduh, 2018:75).

Pengukuran likuiditas menggunakan *quick ratio* sebagai berikut :

$$QR = \frac{\text{Aset Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}}$$

c. *Cash Ratio* (Rasio Kas)

Rasio kas merupakan perbandingan antara aset lancar yang benar-benar likuid yaitu berupa dana kas dengan kewajiban jangka pendek suatu perusahaan dalam satu periode tertentu (Kasmir, 2018:136).

Pengukuran likuiditas menggunakan *cash ratio* sebagai berikut :

$$\text{Rasio Perputaran Kas} = \frac{\text{Kas} + \text{Bank}}{\text{Hutang Lancar}}$$

#### 2.2.4 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menunjukkan ukuran besar kecilnya perusahaan diukur dengan nilai total aktiva atau total penjualan (Jogiyanto, 2016:685). Ukuran perusahaan menggambarkan bagaimana kondisi kegagalan atau keberhasilan perusahaan yang mana dikatakan berhasil jika mudah dalam mendapatkan modal, terutama dalam pembayaran hutang perusahaan (Ekinanda et al., 2021). Didukung dengan pernyataan Cahyani & Kurnia (2019) skala dari perusahaan dapat menggambarkan tingkat keberhasilan suatu perusahaan

mengenai terjadinya kebangkrutan perusahaan. Jumlah total aset dalam perusahaan yang digunakan untuk kegiatan perusahaan dapat diukur untuk ukuran perusahaan. Perusahaan dengan total aset yang besar akan memudahkan manajemen perusahaan dalam memutar aset perusahaan (Saputri et al., 2020).

Pengukuran ukuran perusahaan menggunakan total aset sebagai berikut :

$$\text{Size} = \ln (\text{total aset})$$

Indikator lain dalam ukuran perusahaan yaitu dengan menggunakan total penjualan dalam satu periode. Perusahaan mempunyai tujuan dengan memperoleh keuntungan yang dapat diperoleh dari aktivitas perusahaan berupa penjualan. Penjualan yang terus meningkat dapat mempengaruhi pendapatan suatu perusahaan. Mengacu penelitian yang dilakukan Ratri & Christianti (2017), ukuran perusahaan diproksi dengan log penjualan dalam tahun tertentu.

Pengukuran ukuran perusahaan menggunakan total penjualan sebagai berikut :

$$\text{Size} = \ln (\text{total penjualan})$$

### **2.2.5 Risiko Bisnis**

Risiko adalah bentuk dari kondisi ketidakpastian tentang suatu keadaan yang akan terjadi dimasa depan dengan keputusan yang dibuat dengan pertimbangan (Ida, 2019:42). Risiko bisnis merupakan bentuk dari ketidakpastian yang melekat pada perusahaan mengenai operasi fisik (Umdiana & Claudia, 2020). Selain itu, tingkat risiko yang terkait dengan operasi bebas utang perusahaan tercermin dalam risiko ini. Menurut Umdiana & Claudia (2020), risiko merupakan peluang atau kemungkinan dari serangkaian peristiwa yang tidak menghasilkan keuntungan finansial bagi perusahaan Ketidakpastian yang dihadapi

perusahaan mengenai keuntungan atau sesuatu yang terjadi dimasa depan dikenal dengan risiko bisnis. Paramitha & Putra (2020) menyatakan perusahaan dapat mengalami risiko bisnis ketika perusahaan tidak dapat menutupi biaya operasionalnya dikarenakan masalah pendapatan dan biaya.

Beberapa jenis risiko bisnis yaitu terdiri dari risiko pasar, risiko kredit, risiko likuiditas dan risiko operasional (Hairul, 2020:52-53).

- a. Risiko Pasar, dimana risiko terjadi dari adanya pergerakan harga atau volatilitas dari harga pasar.
- b. Risiko Kredit, dimana risiko karena *counterparty* gagal memenuhi kewajibannya kepada perusahaan.
- c. Risiko Likuiditas, dimana risiko tidak bisa memenuhi kebutuhan kas, risiko tidak bisa menjual dengan cepat dikarenakan ketidak likuiditan atau adanya gangguan pasar.
- d. Risiko Operasional, dimana kegiatan operasional tidak berjalan lancar dan mengakibatkan kerugian.

Menurut Nasution (2017) bahwa semakin besar pengaruh operasi perusahaan dengan penggunaan biaya tetap akan semakin tinggi risiko bisnis suatu perusahaan. Selain operasi perusahaan yang dapat menyebabkan risiko bisnis terjadi, terdapat faktor lainnya yaitu stabilitas pendapatan dan stabilitas biaya. Perusahaan yang tingkat permintaan dan harga dengan perubahan tinggi menimbulkan pendapatan tidak stabil mengakibatkan risiko bisnis menjadi tinggi sebaliknya perusahaan yang tingkat permintaan dan harga yang stabil mempunyai penerimaan penjualan stabil mengakibatkan tingkat risiko menjadi rendah

(Nasution, 2017). Risiko bisnis dapat diukur menggunakan beberapa pengukuran sebagai berikut.

a. *Basic Earning Power Ratio (BEPR)*

BEPR menunjukkan kemampuan dasar dalam menghasilkan laba dari aset-aset sebelum ada pengaruh dari pajak dan leverage dengan membandingkan berbagai situasi pajak dan tingkat keuangan yang berbeda (Hamidah, 2019:57). Merujuk pada penelitian Ratri & Christianti (2017) risiko bisnis diukur menggunakan *Basic Earning Power Ratio* yaitu mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan EBIT dengan menggunakan total aset.

Pengukuran risiko bisnis menggunakan BEPR sebagai berikut :

$$BEPR = \frac{EBIT}{Total\ Aset}$$

b. *Return on Equity (ROE)*

ROE menunjukkan seberapa tinggi keikutsertaan ekuitas dalam menciptakan laba bersih (Hery, 2018:194). Merujuk dari penelitian yang dilakukan oleh Sari (2020) risiko bisnis dapat diukur dengan deviasi standar *Return on Equity (ROE)* yaitu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan menggunakan total equity.

Pengukuran risiko bisnis menggunakan ROE sebagai berikut :

$$ROE = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Equity}$$

c. *Degree of Leverage (DOL)*

DOL dapat mengukur pengaruh perubahan volume penjualan terhadap laba sebelum bunga dan pajak (Aryawati et al., 2022:79).

Merujuk dari penelitian yang dilakukan oleh Umdiana & Claudia (2020) DOL digunakan untuk mengukur risiko bisnis dimana menggambarkan bagaimana sensitivitas perusahaan terhadap perubahan EBIT ketika menanggapi fluktuasi dari *sales*.

Pengukuran risiko bisnis menggunakan DOL sebagai berikut :

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

### 2.2.6 Pertumbuhan Penjualan

Menurut Raymond Budiman (2018:36) pertumbuhan penjualan yaitu seberapa jauh suatu perusahaan dapat meningkatkan penjualannya dan pertumbuhan ini merupakan pertumbuhan yang terpenting dalam perusahaan. Dengan demikian, pertumbuhan penjualan menunjukkan kenaikan penjualan dari tahun ke tahun dan dapat mencerminkan kemampuan perusahaan dapat meningkatkan penjualannya (Dewiningrat & Mustanda, 2018). Pertumbuhan perusahaan dapat ditandai dengan seberapa banyak pencapaian penjualan yang juga merupakan pertumbuhan penjualan (Umdiana & Claudia, 2020). Pertumbuhan penjualan menunjukkan kinerja produktivitas dan kapasitas operasional perusahaan dan menggambarkan tingkat daya saing perusahaan dalam industri. Modal yang cukup untuk perusahaan dibutuhkan ketika suatu perusahaan berada dalam industri dengan laju pertumbuhannya yang tinggi.

Brigham & Houston (2018:188) menyatakan bahwa perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman dalam mengambil hutang dalam jumlah yang lebih besar dan mengeluarkan beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Penjualan

memiliki pengaruh bagi perusahaan dikarenakan penjualan yang dilakukan harus juga didukung dengan jumlah aset yang dimiliki perusahaan. Apabila penjualan perusahaan akan ditingkatkan ke skala yang lebih besar maka aset perusahaan pun harus ditambah.

Pengukuran pertumbuhan penjualan sebagai berikut :

$$\text{GOS (Growth of Sales)} = \frac{\text{Penjualan Tahun Sekarang} - \text{Penjualan Tahun Lalu}}{\text{Penjualan Tahun Lalu}}$$

## **2.3 Hubungan antar Variabel**

### **2.3.1 Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal**

Andayani & Suardana (2018) menyatakan perusahaan yang mampu membayar kewajiban finansial jangka pendeknya yang segera jatuh tempo merupakan likuiditas. Likuiditas perusahaan yang tinggi mendapatkan pendanaan internal yang tinggi pula, dengan demikian perusahaan akan menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai operasionalnya. Semakin tinggi likuiditas yang dimiliki perusahaan cenderung akan mengurangi atau tidak menggunakan hutang untuk operasional perusahaan karena memiliki jumlah dana internal yang cukup besar (Rahmadani et al., 2019).

Implikasi dari teori *pecking order* yaitu perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi akan cenderung menggunakan dana internal dalam pembiayaan dan operasional perusahaan. Dapat dinyatakan bahwa pembiayaan berupa utang tidak akan digunakan oleh perusahaan saat perusahaan mempunyai likuiditas yang tinggi. Beberapa penelitian menghubungkan likuiditas dengan struktur modal. Abdulla (2017) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil yang sama didapat oleh Purba et al. (2020) serta

Saputri et al. (2020) juga menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal. Didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari & Budyastuti (2022) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal.

### **2.3.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal**

Ukuran perusahaan merupakan skala yang dapat mengetahui besar kecilnya suatu entitas (Nursiam & Aprilia, 2021). Ukuran perusahaan juga dapat mencerminkan aktivitas yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang memiliki ukuran yang relatif besar cenderung menggunakan dana eksternal yaitu hutang yang semakin besar (Riyanto, 2016:279). Perusahaan dengan skala besar biasanya mendapatkan keuntungan pendanaan lebih dibandingkan perusahaan yang berskala kecil (Ekinanda et al., 2021). Ukuran perusahaan berdasarkan total aset yang digunakan untuk aktivitas perusahaan, jika perusahaan tersebut memiliki total aset yang besar maka hasil laba yang diperoleh perusahaan tinggi sesuai dengan teori *pecking order* (Wulandari & Artini, 2019). Dengan demikian, perusahaan tidak memerlukan hutang dalam pendanaan perusahaan.

Ukuran suatu perusahaan dengan melihat dari total penjualannya dimana perusahaan yang memperoleh total penjualan tinggi akan mendapatkan keuntungan yang tinggi. *Pecking order theory* menggambarkan perusahaan berskala besar dengan penjualan yang tinggi menghasilkan laba, sehingga dengan penjualan yang tinggi perusahaan tidak perlu meminjam hutang (Wulandari & Artini, 2019). Beberapa penelitian menghubungkan ukuran perusahaan dengan struktur modal. Abdulla (2017) menyatakan bahwa ukuran perusahaan



berpengaruh terhadap struktur modal. Diikuti oleh penelitian Purba et al. (2020) serta Khaki & Akin (2020) juga sependapat bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal. Penelitian selanjutnya yaitu Darmawan et al. (2021) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal.

### **2.3.3 Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal**

Perusahaan dengan biaya pinjaman tinggi berakibat akan mengalami risiko bisnis (Yunita & Aji, 2018). Risiko bisnis dapat mempengaruhi penentuan dalam struktur modal. Ketika risiko bisnis mengalami kenaikan maka yang terjadi pada struktur modal akan mengalami penurunan. Ratri & Christianti (2017) menyatakan bahwa perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi akan menghindari pendanaan dengan menggunakan hutang dibandingkan perusahaan dengan risiko bisnis yang rendah. Semakin besar risiko bisnis perusahaan, semakin sulit bagi perusahaan untuk membayar utang dan semakin besar kemungkinan perusahaan bangkrut (Nasution, 2017). Para kreditur juga akan ragu dan tidak yakin ketika meminjamkan sejumlah dana kepada perusahaan.

Perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi akan berupaya untuk menjaga tingkat hutangnya agar dapat menjaga kelangsungan perusahaan. Dalam teori *pecking order*, perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi akan cenderung sedikit dalam penggunaan hutangnya. Perusahaan dituntut untuk menggunakan laba ditahan agar terhindar dari kebangkrutan dari pemakaian hutang yang tinggi (Nursiam & Aprilia, 2021). Beberapa penelitian menghubungkan risiko bisnis dengan struktur modal. Menurut penelitian yang dilakukan Sofat & Singh (2017)

bahwa risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal. Selanjutnya penelitian Halim & Widanaputra (2018) menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal. Penelitian selanjutnya Khaki & Akin (2020) juga menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal.

#### **2.3.4 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal**

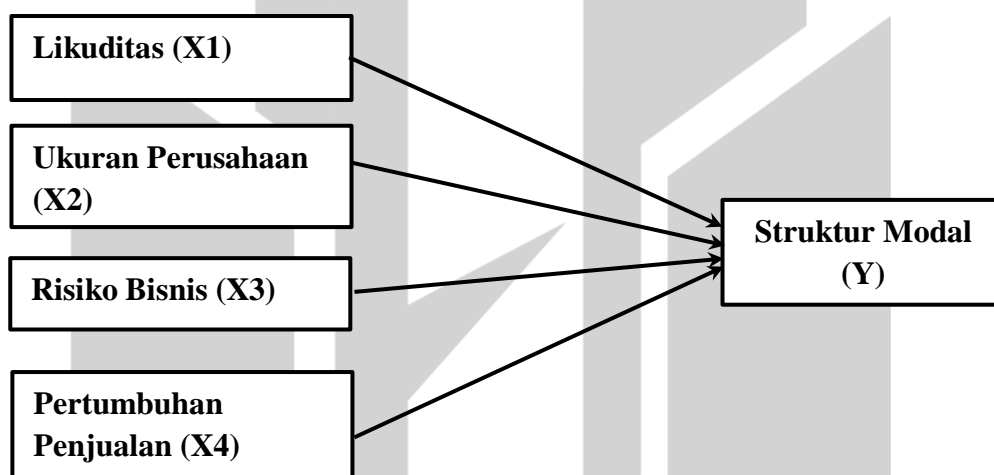
Pertumbuhan penjualan merupakan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kedudukannya dalam pertumbuhan ekonomi (Situmaeng & Julianti, 2019). Pertumbuhan suatu penjualan yang berjalan dengan baik dapat berdampak positif untuk keuntungan perusahaan yang nantinya akan dijadikan solusi bagi manajemen dalam memilih struktur modal (Aruan et al., 2022). Menurut Wulandari & Artini (2019) bahwa penjualan yang stabil atau bahkan meningkat menyebabkan perusahaan mendapatkan keuntungan yang didapatkan juga akan stabil atau bahkan meningkat yang akan berpengaruh terhadap besar kecilnya modal sendiri perusahaan. Modal tersebut dapat berupa saham biasa atau laba ditahan yang akan semakin besar mengikuti bertambahnya laba operasional perusahaan.

Sesuai dengan teori *pecking order* dinyatakan bahwa perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang meningkat setiap waktunya dapat memperoleh pendapatan yang tinggi pula (Sari & Budyastuti, 2022). Dengan demikian dana internal dapat mempengaruhi perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya. Beberapa penelitian menghubungkan pertumbuhan penjualan dengan struktur modal. Menurut Halim & Widanaputra (2018) menunjukkan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal. Didukung dengan penelitian

Umdiana & Claudia (2020) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal.

## 2.4 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan uraian teoritis, uraian penelitian terdahulu dalam penelitian ini variabel independen terdiri dari likuiditas (X1), ukuran perusahaan (X2), risiko bisnis (X3), dan pertumbuhan penjualan (X4) yang mempengaruhi struktur modal (Y) sebagai variabel dependen. Maka dibuat kerangka pemikiran sebagai berikut :



Sumber : diolah

Gambar 2.1  
Kerangka Pemikiran

## 2.5 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian dan landasan teori, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian. Hipotesis dalam penelitian ini adalah :

H<sub>1</sub> : Likuiditas berpengaruh terhadap Struktur Modal

H<sub>2</sub> : Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Struktur Modal

H<sub>3</sub> : Risiko Bisnis berpengaruh terhadap Struktur Modal

H<sub>4</sub> : Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap Struktur Modal