

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang telah dilakukan dan berhubungan dengan topik penelitian saat ini, antara lain adalah sebagai berikut:

1. Aliftia Nawang Sari dan Hening Widi Oetomo (2016)

Penelitian ini dilakukan untuk menguji atau mengetahui pengaruh dari profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan aset terhadap struktur modal. Sampel yang digunakan oleh peneliti yaitu perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda dengan menggunakan perangkat lunak SPSS 22. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal sedangkan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Persamaan :

1. Variabel independen yang sama dengan penelitian saat ini, yaitu variabel profitabilitas.
2. Teknik analisis data yang digunakan sama dengan penelitian terdahulu adalah regresi linier berganda.

Perbedaan :

1. Periode pengambilan sampel penelitian terdahulu dimulai pada saat 2010-2014. Namun, penelitian saat ini dimulai pada tahun 2012-2016.

2. Sampel penelitian terdahulu menggunakan perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Namun, penelitian saat ini menggunakan perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Abraham Kelli Sion Watung, et.el (2016)

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh CR, TATO, ROA, dan struktur aktiva terhadap struktur modal. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 24 perusahaan industri barang konsumsi yang *go public*. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan secara parsial CR, ROA, dan struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sedangkan TATO tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Persamaan :

1. Variabel independen yang sama dengan penelitian saat ini yaitu variabel ROA dan struktur aset.
2. Teknik analisis data yang digunakan sama dengan penelitian terdahulu adalah regresi linier berganda.

Perbedaan :

Sampel yang digunakan penelitian terdahulu yaitu perusahaan industri barang konsumsi yang *go public*. Namun, penelitian saat ini menggunakan perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.

3. A.A Ngr Ag Ditya Yudi P. Dan Made Rusmala Dewi (2016)

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh likuiditas, profitabilitas, risiko bisnis, ukuran perusahaan, dan pajak terhadap struktur modal pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan rokok yang terdaftar di BEI periode 2010-2014. Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas, ukuran perusahaan, risiko bisnis dan pajak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Persamaan :

1. Variabel independen yang sama dengan penelitian saat ini, yaitu profitabilitas dan risiko bisnis.
2. Teknik analisis data yang digunakan sama dengan penelitian terdahulu adalah regresi linier berganda.

Perbedaan :

1. Periode pengambilan sampel penelitian terdahulu dimulai pada tahun 2010-2014. Namun, penelitian saat ini dimulai pada tahun 2012-2016.
2. Sampel yang digunakan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Namun, penelitian saat ini menggunakan perusahaan tekstil dan garmen.

4. Anantia Dewi Eviani (2015)

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh struktur aset, *sales growth*, *dividend payout ratio*, likuiditas, dan profitabilitas terhadap struktur modal. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 33 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal. *Sales growth*, *dividend payout ratio*, likuiditas, dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Persamaan :

1. Variabel independen yang sama dengan penelitian saat ini, yaitu struktur aset, *sales growth*, dan profitabilitas.
2. Teknik analisis data yang digunakan sama dengan penelitian terdahulu adalah regresi linier berganda.

Perbedaan :

1. Periode pengambilan sampel penelitian terdahulu dimulai pada tahun 2011-2013. Namun, penelitian saat ini dimulai pada tahun 2012-2016.
2. Sampel yang digunakan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Namun, penelitian saat ini menggunakan perusahaan tekstil dan garmen.

5. Selly Zuliani dan Nur Fadjrih Asyik (2014)

Penelitian ini dilakukan untuk menguji secara simultan maupun parsial pengaruh profitabilitas, pertumbuhan penjualan, struktur aset, dan tingkat pertumbuhan terhadap struktur modal perusahaan tekstil dan garmen di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 12 perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 2008. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Pertumbuhan penjualan, struktur aset, dan tingkat pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Persamaan :

1. Variabel independen yang digunakan sama dengan penelitian saat ini, yaitu profitabilitas, *sales growth*, struktur aset, dan *growth opportunity*.
2. Sampel yang digunakan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini sama, yaitu perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Teknik analisis data yang digunakan sama dengan penelitian terdahulu adalah regresi linier berganda.

Perbedaan :

Periode pengambilan sampel penelitian terdahulu selama 2008. Namun penelitian saat ini dimulai pada tahun 2012-2016.

6. Hardiawan dan Fachrurrozie (2013)

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh risiko bisnis, struktur aset, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. Sampel yang digunakan pada penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2012. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa risiko bisnis, struktur aset, dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Sementara ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Persamaan:

1. Variabel independen yang sama dengan penelitian saat ini adalah risiko bisnis, *sales growth*, dan struktur aset.
2. Teknik analisis data yang digunakan sama dengan penelitian terdahulu adalah regresi linier berganda.

Perbedaan:

1. Periode pengambilan sampel penelitian terdahulu dimulai dari tahun 2010-2012, sedangkan penelitian saat ini dimulai dari tahun 2012-2016.
2. Sampel yang digunakan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur, sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan tekstil dan garmen.

7. Cahyani Nuswandari (2013)

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. Faktor-faktor yang diteliti sebagai variabel

independen adalah profitabilitas, ukuran perusahaan, risiko bisnis, peluang pertumbuhan, dan kepemilikan manajerial. Sampel yang digunakan adalah 222 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2010. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, risiko bisnis, peluang pertumbuhan, ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Persamaan :

1. Variabel independen yang digunakan sama dengan penelitian saat ini, yaitu profitabilitas, risiko bisnis dan *growth opportunity*.
2. Teknik analisis data yang digunakan sama dengan penelitian terdahulu adalah regresi linier berganda.

Perbedaan :

1. Periode pengambilan sampel penelitian terdahulu dimulai pada tahun 2008-2010. Namun, penelitian saat ini dimulai pada tahun 2012-2016.
2. Sampel yang digunakan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Namun, penelitian saat ini menggunakan perusahaan tekstil dan garmen.

8. Jammi Halim Liem, et.al (2013)

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi struktur modal pada badan usaha industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2011. Sampel yang digunakan adalah 29 badan usaha industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia. Teknik analisis data yang digunakan penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, *non-debt tax shield*, struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan dan *growth* tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Persamaan :

1. Variabel independen yang digunakan sama dengan penelitian saat ini, yaitu profitabilitas, *sales growth*, dan struktur aset.
2. Teknik analisis data yang digunakan sama dengan penelitian terdahulu adalah regresi linier berganda.

Perbedaan :

1. Periode pengambilan sampel penelitian terdahulu dimulai pada tahun 2007-2011. Namun, penelitian saat ini dimulai pada tahun 2012-2016.
2. Sampel yang digunakan penelitian terdahulu menggunakan badan usaha industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Namun, penelitian saat ini menggunakan perusahaan tekstil dan garmen.

9. Meidera Elsa Dwi Putri (2012)

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan penelitian ini adalah 12 perusahaan manufaktur sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2010. Teknik analisis data yang digunakan adalah model regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas

tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Struktur aktiva dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Persamaan :

1. Variabel independen yang digunakan sama dengan penelitian saat ini, yaitu profitabilitas, struktur aset, dan ukuran perusahaan.
2. Teknik analisis data yang digunakan sama dengan penelitian terdahulu adalah regresi linier berganda

Perbedaan :

1. Periode pengambilan sampel penelitian terdahulu dimulai pada tahun 2005-2010. Namun, penelitian saat ini dimulai pada tahun 2012-2016.
2. Sampel yang digunakan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Namun, penelitian saat ini menggunakan perusahaan tekstil dan garmen.

10. Glenn Indrajaya, et.al (2011)

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui variabel-variabel yang berpengaruh terhadap struktur modal. variabel tersebut adalah struktur aktiva, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, dan risiko bisnis. Sampel yang digunakan penelitian ini menggunakan perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2004-2007. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil dari penelitian menunjukkan

bahwa struktur aset dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Selain itu, tingkat pertumbuhan dan risiko bisnis tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal.

Persamaan:

1. Variabel independen yang sama dengan penelitian saat ini adalah struktur aset, *growth opportunity*, profitabilitas, dan risiko perusahaan.
2. Teknik analisis data yang digunakan sama dengan penelitian terdahulu adalah regresi linier berganda.

Perbedaan:

1. Periode pengambilan sampel yang digunakan penelitian terdahulu dimulai dari tahun 2004-2007, sedangkan penelitian saat ini dimulai dari tahun 2012-2016.
2. Sampel yang digunakan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan sektor pertambangan, sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan tekstil dan garmen.

11. Werner Ria Murhadi (2011)

Penelitian ini dilakukan untuk menginvestigasi faktor-faktor yang menentukan struktur modal pada perusahaan-perusahaan yang bergerak pada sektor pertambangan di negara-negara ASEAN. Sampel yang digunakan pada penelitian ini menggunakan perusahaan yang ada dalam sektor pertambangan berjumlah 70 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah *pooled least square*. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, ukuran

perusahaan, *aset tangibility*, dan tingkat pertumbuhan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sementara *non-debt tax shield* tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Persamaan:

Variabel independen yang sama dengan penelitian saat ini yaitu profitabilitas, struktur aset, dan *growth opportunity*.

Perbedaan:

1. Periode pengambilan sampel penelitian terdahulu dimulai dari tahun 2006-2010, sedangkan penelitian saat ini dimulai dari tahun 2012-2016.
2. Sampel yang digunakan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan sektor pertambangan, sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan tekstil dan garmen.
3. Teknik analisis data yang digunakan penelitian terdahulu adalah regresi linier berganda, sedangkan penelitian saat ini menggunakan regresi linier berganda.

Tabel 2.1

Matriks Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Variabel Dependen	Variabel Independen				
			Struktur Aset	<i>Growth Opportunity</i>	Risiko Bisnis	<i>Sales Growth</i>	Profitabilitas
1	Aliftia dan Hening (2016)	Struktur Modal					TS
2	Abraham <i>et al</i> (2016)		S				S
3	Ditya dan Made (2016)				S		TS
4	Anantia (2015)		TS			S	S
5	Selly dan Nur Fadrih (2014)		TS	TS		TS	S
6	Hardiawan dan Fachurrozie (2013)		TS		TS	TS	
7	Cahyani (2013)			S	S		S
8	Jemmi <i>et al</i> (2013)		S			TS	S
9	Meidera (2013)		S				TS
10	Glen <i>et al</i> (2011)		S	TS	TS		S
11	Werner (2011)		S	S			S

Keterangan :

TS : Tidak Berpengaruh

S : Berpengaruh Signifikan

2.2 Landasan Teori

Penelitian ini menggunakan beberapa teori struktur modal, diantaranya adalah:

2.2.1 *Packing Order Theory*

Packing order theory mengasumsikan bahwa perusahaan bertujuan untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Teori ini menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai *internal financing* yaitu pendanaan dari hasil laba operasi perusahaan yang berwujud laba ditahan. Apabila dibutuhkan pendanaan

eksternal, maka perusahaan akan menerbitkan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi, baru apabila masih tidak mencukupi akan menerbitkan saham. Dana internal lebih disukai daripada dana eksternal karena dana internal memungkinkan perusahaan tidak menjadi sorotan pemodal luar. Selain itu, pengaruh asimetrik informasi dan biaya penerbitan saham cenderung mendorong perilaku *packing order* (Myers, 1984 dan Baskin, 1989).

Myers (2001) mengungkapkan struktur modal perusahaan berdasarkan *packing order theory* yaitu:

1. Perusahaan lebih menyukai pendanaan dari dalam (karena asimetris informasi diasumsikan relevan hanya pada pendanaan dari luar).
2. Apabila perusahaan harus menggunakan pendanaan eksternal, maka sekuritas paling aman dipilih terlebih dahulu. Apabila memerlukan pendanaan dari luar yang lebih banyak, maka urutan pendanaan mengikuti *packing order*.
3. *Debt ratio* di tap perusahaan mencerminkan akumulasi dari jumlah pendanaan luar atau eksternal.

Packing order theory menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki keuntungan besar biasanya lebih sedikit meminjam utang, karena perusahaan tidak seberapa memerlukan pinjaman dari luar. Sebaliknya, perusahaan yang memiliki keuntungan rendah akan cenderung menggunakan utang yang lebih besar, dikarenakan dana internal yang dimiliki oleh perusahaan tidak mencukupi untuk investasi pada modal dan utang merupakan sumber dana eksternal yang lebih disukai (Brealey dkk, 2007:26).

Hubungan *packing order theory* dengan penelitian menunjukkan bahwa perusahaan mengarahkan keputusan terkait dengan alternatif pendanaan perusahaan sesuai dengan hierarki yang diinginkan. Perusahaan berusaha untuk meminimalkan kebutuhan dana yang berasal dari eksternal dan mendahulukan pemilihan dana dari internal. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan lebih mendahulukan komposisi struktur modal perusahaan dari dana internal.

2.2.2 *Signalling Theory*

Teori sinyal adalah suatu tindakan yang akan diambil oleh manajemen suatu perusahaan memberikan sinyal atau petunjuk kepada investor mengenai bagaimana menilai prospek perusahaan tersebut (Brigham dan Houston, 2011:186). Jika prospek perusahaan baik, maka manajer memiliki keyakinan untuk mengkomunikasikan kepada para investor, sebagai sinyal yang lebih baik dan terpercaya manajer bisa menggunakan utang yang lebih banyak.

Signalling theory menjelaskan bahwa perusahaan memberikan informasi melalui laporan keuangannya yang mencerminkan bahwa manajer mengimplementasikan kebijakan akuntansi dalam menghasilkan laba yang baik, serta tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk kepada investor mengenai cara pandang manajemen terhadap prospek perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2011:184) apabila informasi yang didapat oleh investor sama dengan manajemen perusahaan mengenai prospek perusahaan itu disebut sebagai *symmetric information*. Namun, pada kenyataannya sering kali manajer memiliki informasi yang lebih baik dibandingkan dengan investor, hal ini disebut sebagai informasi asimetris (*asymmetric information*). Hal

ini memiliki pengaruh terhadap struktur modal yang optimal untuk melihat situasi dimana manajer perusahaan tahu bahwa prospek akan sangat menguntungkan dan situasi dimana manajer tahu bahwa masa depan terlihat tidak menguntungkan.

Dikatakan sinyal positif apabila perusahaan diketahui oleh pasar maka peningkatan nilai saham dinikmati pemegang saham lama dan tidak dinikmati oleh pemegang saham baru. Sebaliknya ketika sinyal negatif, apabila perusahaan menurun maka pemegang saham boleh tertarik untuk menerbitkan saham baru sehingga investor menginterpretasikan sebagai *signal negative* karena prospek perusahaan yang menurun menjadikan harga saham juga akan turun dan jika diketahui pasar, maka penurunan nilai saham akan ditanggung oleh pemegang saham baru dan sebagiannya oleh pemegang saham lama.

2.2.3 Struktur Modal

Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari hutang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan (Irham Fahmi, 2014:175). Struktur modal suatu perusahaan terdiri dari *long-term debt* dan *shareholders equity*, dimana *stockholder equity* terdiri dari *preferred stock* dan *common equity*, dan *common equity* itu sendiri adalah terdiri dari *common stock* dan *retained earnings*.

Menurut Irham Fahmi (2014:180), struktur modal bertujuan untuk memadukan sumber dana permanen yang selanjutnya akan digunakan perusahaan dengan cara yang diharapkan agar mampu memaksimalkan nilai perusahaan. Bagi perusahaan yang dirasa sangat penting untuk memperkuat kestabilan

keuangan yang dimilikinya, karena perubahan dalam struktur modal diduga bisa menyebabkan perubahan nilai perusahaan. Struktur modal dapat dikatakan baik apabila struktur modal dapat memaksimumkan nilai perusahaan dan harga saham, hal ini yang disebut dengan struktur modal yang optimal.

Struktur modal mengindikasikan bagaimana perusahaan membiayai kegiatan operasionalnya atau bagaimana perusahaan membiayai asetnya. Hal ini sesuai dengan *packing order theory*, dimana perusahaan memilih sumber dana yang berasal dari internal maupun sumber dana eksternal.

Struktur modal yang ada dip perusahaan memiliki komponen-komponen yang terdiri dari:

a. Sumber internal

Modal yang berasal dari perusahaan itu sendiri (modal sendiri). Modal internal terdiri dari laba ditahan, modal saham, dan cadangan laba. Pengertian dari masing-masing modal internal sebagai berikut:

1. Laba Ditahan

Menurut Kasmir (2010:81) laba ditahan merupakan laba atau keuntungan perusahaan yang belum dibagikan untuk periode tertentu. Laba ditahan merupakan keuntungan perusahaan yang dividennya belum dibagikan dan masih disimpan sampai waktu tertentu.

2. Modal Saham

Modal saham perusahaan terdiri dari modal saham biasa (*common stock*) dan modal saham preferen (*preference stock*). Modal saham biasa adalah suatu surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan

nilai nominal (rupiah, dolar, yen, dan sebagainya) dimana pemegangnya diberi hak untuk mengikuti RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) dan RUPSLB (Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa) serta berhak untuk menentukan membeli *right issue* (penjualan saham terbatas) atau tidak, yang selanjutnya diakhir tahun akan memperoleh keuntungan dalam bentuk dividen (Irham Fahmi, 2014:324). Dengan memiliki saham ini, berarti investor telah membeli prospek dan siap menanggung risiko yang ditanamkan.

Modal saham preferen menurut Irham Fahmi (2014:324) merupakan suatu surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal (rupiah, dolar, yen, dan sebagainya) dimana pemegangnya akan memperoleh pendapatan tetap dalam bentuk dividen yang akan diterima kuartal (tiga bulanan). Selain itu, saham preferen ini memiliki hak atau klaim diatas saham biasa namun dibawah obligasi. Saham ini memiliki keistimewaan yang mana keistimewaan tersebut berkaitan dengan hak atas pendapatan dan hak atas aset perusahaan jika perusahaan tersebut likuidasi.

3. Cadangan Laba

Cadangan laba merupakan bagian dari laba perusahaan yang tidak dibagi ke pemegang saham dalam periode ini, namun sengaja untuk dicadangkan karena digunakan untuk laba periode selanjutnya (Kasmir, 2010:81).

b. Sumber eksternal

Sumber dana eksternal digunakan oleh perusahaan jika dana internal tidak cukup dengan cara hutang dan penerbitan ekuitas baru. Hutang jauh lebih disukai oleh perusahaan karena memiliki risiko yang kecil dibandingkan dengan penerbitan ekuitas baru. Menurut FASB, hutang adalah pengorbanan manfaat ekonomi masa mendatang yang mungkin timbul karena kewajiban sekarang suatu entitas untuk menyerahkan aset atau memberikan jasa kepada entitas lain dimasa mendatang sebagai akibat transaksi masa lalu. Apabila dilihat dari penggunaannya, hutang terbagi menjadi hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang.

1. Hutang jangka pendek (*short-term debt*)

Hutang jangka pendek menurut (Kasmir, 2010:77) yaitu kewajiban atau hutang perusahaan kepada pihak lain yang harus segera dibayar dengan jangka waktu maksimal satu tahun. Jenis-jenis hutang jangka pendek antara lain:

- a) Hutang dagang, merupakan kewajiban perusahaan karena pembelian barang dagang secara kredit (angsuran).
- b) Hutang wesel, merupakan kewajiban perusahaan kepada pihak lain akibat adanya perjanjian tertulis, yang dilakukan oleh perusahaan untuk membayar sejumlah uang tertentu, dalam waktu tertentu pula (diatur dengan undang-undang).

- c) Hutang bank, merupakan sejumlah uang yang diperoleh perusahaan dari lembaga keuangan bank dan pembayarannya secara angsuran sesuai perjanjian kedua belah pihak.
- d) Hutang pajak, merupakan pajak perusahaan yang belum disetor ke kas Negara (pajak terutang).

2. Hutang jangka panjang (*long-term debt*)

Menurut Kasmir (2010:77) hutang jangka panjang yaitu kewajiban perusahaan kepada pihak lain yang memiliki jangka waktu lebih dari satu tahun. Komponen yang ada dalam hutang jangka panjang antara lain:

- a) Hutang hipotek, merupakan hutang perusahaan yang dijamin dengan aktiva tetap tertentu. Hipotek diterbitkan dalam jangka waktu yang relatif panjang diatas 1 tahun (Kasmir, 2010:810).
- b) Obligasi, merupakan hutang perusahaan kepada pihak lain yang memiliki jangka waktu lebih dari 1 tahun. Hutang ini terjadi karena perusahaan menerbitkan obligasi tertentu kemudian dijual kepada pihak lain. Bagi perusahaan selain harus mengembalikan dana obligasi setelah jatuh tempo juga harus membayar bunga yang telah ditetapkan sebelumnya (Kasmir, 2010:80).

Keputusan struktur modal berpengaruh terhadap tingginya risiko yang akan ditanggung oleh pemegang saham, semakin besar proporsi hutang, perusahaan akan menurunkan harga saham, dan memperkirakan seberapa besar tingkat keuntungan yang diharapkan oleh perusahaan. Struktur modal dinyatakan

optimal apabila dapat memaksimalkan harga saham dari struktur modal perusahaan (Brigham dan Houston, 2011:155). Dalam perusahaan, struktur modal dapat menjadi masalah karena baik buruknya struktur modal dapat mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Menurut George Foster dalam Irham Fahmi (2014:178), terdapat banyak bentuk rasio yang dipergunakan dalam struktur modal, yaitu:

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

dan

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

Disisi lain Smith, Skousen, Stice and Stice dalam Irham Fahmi (2014:178) menjelaskan tentang bentuk rumus struktur modal, yaitu:

1. *Debt-to-Equity Ratio*

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

2. *Number of Times Interest is Earned*

$$\text{Time Interest is Earned} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Biaya Bunga}}$$

3. *Book Value Pershare*

Book Value Per Share

$$= \frac{\text{Common Stockholders Equity}}{\text{Number of Share of Common Stock Outstanding}}$$

Menurut Toto Pribadi (2012:264) DER diukur dengan menggunakan total hutang pada total ekuitas, yang dirumuskan sebagai berikut:

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

Struktur modal dalam penelitian ini diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), dikarenakan DER digunakan untuk mengetahui sejauh mana modal pemilik dapat menutupi hutang kepada pihak luar.

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

2.2.4 Struktur Aset

Menurut Kasmir (2010:76) aset merupakan harta atau kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan. Aset memiliki klasifikasi yang terdiri dari aset lancar, aset tetap, dan aset lainnya.

- a. Aset lancar, merupakan harta atau kekayaan yang akan bisa diuangkan pada saat dibutuhkan. Aset lancar ini merupakan aset yang paling likuid dibandingkan dengan aset lainnya. Komponen dari aset lancar terdiri dari kas, bank, surat-surat berharga, piutang persediaan, sewa dibayar dimuka, dan aktiva lancar lainnya.
- b. Aset tetap, merupakan harta atau kekayaan perusahaan yang digunakan dalam jangka panjang lebih dari satu tahun. Aset tetap dibagi menjadi dua macam, yaitu: *tangible aset* seperti tanah, bangunan, mesin, kendaraan dan *intangible aset* merupakan hak yang dimiliki perusahaan, contoh hak paten, merek dagang, *goodwill*, lisensi, dan lain-lain.

- c. Aset lainnya, merupakan harta atau kekayaan yang tidak dapat digolongkan ke dalam aset lancar maupun aset tetap. Komponen yang ada dalam aset lainnya adalah bangunan dalam proses, piutang jangka panjang, tanah dalam penyelesaian.

Struktur aset merupakan komposisi dari perusahaan untuk menunjukkan aset yang dimiliki perusahaan. Aset tersebut digunakan dalam kegiatan operasional perusahaan dan bisa digunakan sebagai jaminan saat perusahaan ingin mendapatkan pinjaman. Kebanyakan perusahaan industri sebagian besar modalnya tertanam dalam aset tetap. Aset tetap akan mengutamakan pemenuhan modalnya dari modalnya yang permanen, yaitu modal sendiri sedangkan hutang sifatnya hanya sebagai pelengkap. Jadi pengukuran struktur aset didasarkan pada rasio antara aset tetap terhadap total aset. Apabila perusahaan yang memiliki aset tetap yang tinggi atas total aset cenderung menggunakan hutang yang lebih besar dalam memenuhi kebutuhan operasionalnya.

$$\text{Struktur Aset} = \frac{\text{Aset Tetap}}{\text{Total Aset}}$$

2.2.5 Growth Opportunity

Tingkat pertumbuhan adalah kesempatan perusahaan untuk melakukan investasi pada hal-hal yang menguntungkan. Pada dasarnya kesempatan tumbuh di masa depan dapat dilihat dari peluang investasi yang dilakukan oleh perusahaan sendiri. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan tinggi, memungkinkan menggunakan utang yang lebih besar dibandingkan perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang rendah. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang relatif

tinggi akan membutuhkan modal yang besar untuk menunjang kegiatan operasionalnya.

$$Growth Opportunity = \frac{Total Aset_t - Total Aset_{t-1}}{Total Aset_{t-1}} \times 100\%$$

2.2.6 Risiko Bisnis

Risiko bisnis merupakan risiko dasar yang dimiliki perusahaan selain *financial risk* sebagai tambahan risiko perusahaan akibat penggunaan hutang. Apabila semakin besar risiko bisnis perusahaan, maka tingkat penggunaan hutang yang optimal semakin rendah (Brigham dan Houston, 2011:155). Semakin tinggi perkiraan risiko bisnis, maka probabilitas terjadinya *financial distress* juga akan semakin tinggi. Hal ini terjadi karena laba yang tidak menentu akan menyebabkan arus kas masuk yang tidak menentu pula. Perusahaan yang berisiko akan meminjam dana lebih sedikit. Dengan demikian memiliki kecenderungan adanya hubungan negatif antara risiko bisnis dan *leverage*. Kemungkinan yang sama juga terjadi pada hubungan antara risiko bisnis dengan dividend. Semakin tinggi risiko bisnis maka semakin kecil dividen yang dibagikan. Peningkatan risiko bisnis ini menjadikan perusahaan sulit memperoleh dana eksternal sehingga memposisikan perusahaan untuk lebih banyak menahan laba untuk kepentingan investasi (Sugiarto, 2009:129).

Menurut Brigham dan Houston (2011:159) risiko bisnis bergantung pada sejumlah faktor yaitu:

1. Variabilitas permintaan. Makin stabil permintaan akan produk suatu perusahaan, maka jika hal-hal yang lain dianggap konstan, akan makin rendah risiko usahanya.

2. Variabilitas harga jual. Perusahaan yang produknya dijual ke dalam pasar yang sangat labil akan menghadapi risiko usaha yang lebih besar dibandingkan perusahaan serupa yang harga keluarannya lebih stabil.
3. Variabilitas biaya masukan. Perusahaan yang biaya masukannya sangat tidak pasti akan menghadapi tingkat risiko usaha yang tinggi.
4. Kemampuan menyesuaikan harga keluaran terhadap perubahan dalam biaya masukan. Beberapa perusahaan memiliki kemampuan yang lebih baik dibandingkan perusahaan lain untuk menaikkan harga keluarannya ketika biaya masukan meningkat. Makin besar kemampuan untuk menyesuaikan harga keluaran untuk mencerminkan kondisi biaya, makin rendah tingkat risiko usahanya.
5. Kemampuan untuk mengembangkan produk baru dengan cara yang tepat waktu dan efektif biaya. Perusahaan di dalam industri berteknologi tinggi seperti obat-obatan dan komputer bergantung pada aliran konstan produk-produk baru. Makin cepat produknya menjadi usang, makin besar risiko usaha suatu perusahaan.
6. Pemaparan risiko luar negeri. Perusahaan yang menghasilkan sebagian besar labanya di luar negeri akan menjadi subjek dari penurunan laba akibat fluktuasi nilai tukar. Begitu pula jika perusahaan beroperasi di wilayah yang kondisi politiknya tidak stabil, perusahaan tersebut bisa jadi merupakan subjek dari risiko politik.
7. Sejauh mana tingkat biaya-biaya yang merupakan biaya tetap: *leverage* operasi. Jika sebagian besar biaya perusahaan merupakan biaya tetap,

maka biaya tidak akan turun meskipun permintaan merosot, maka perusahaan tersebut menghadapi tingkat risiko usaha yang relatif tinggi.

Faktor ini disebut *leverage* operasi.

Risiko bisnis dalam penelitian ini diproksikan dengan *Degree of Operating Leverage* (DOL). Besar kecilnya *degree of operating leverage* akan berdampak pada tinggi rendahnya risiko bisnis perusahaan (Sartono, 2010:263).

$$DOL = \frac{\Delta EBIT}{\Delta Sales} \times 100\%$$

2.2.7 Sales Growth

Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang besar akan membutuhkan penambahan aset guna mendukung pertumbuhan penjualan sehingga perusahaan memiliki pertumbuhan yang besar menggunakan hutang yang lebih banyak (Heriyani, 2011). Perusahaan dengan tingkat penjualan yang cukup stabil akan lebih aman untuk mendapatkan hutang lebih banyak dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Hal ini disebabkan karena kebutuhan dana yang digunakan untuk pembiayaan pertumbuhan penjualan semakin besar (Brigham dan Houston, 2011:39).

$$Sales\ Growth = \frac{Penjualan_t - Penjualan_{t-1}}{Penjualan_{t-1}}$$

2.2.8 Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba (Kasmir, 2010:115). Peningkatan profitabilitas akan meningkatkan laba ditahan, sesuai dengan *packing order theory* yang mempunyai preferensi pendanaan

pertama dengan dana internal berupa laba ditahan, sehingga komponen modal sendiri semakin meningkat. Brigham dan Houston (2011:188) menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian atas investasi yang sangat tinggi menggunakan utang dalam jumlah yang relatif sedikit. Profitabilitas digunakan sebagai alat pengukur dari kinerja manajemen dalam mengelola aktivitas operasional perusahaan. Menurut Irham Fahmi (2014:82) rasio profitabilitas secara umum ada 4 (empat), yaitu:

1. *Gross Profit Margin*

Rasio *gross profit* merupakan margin laba kotor. Mengenai *gross profit margin* Lyn M. Fraser dan Aileen Ormiston memberikan pendapatannya yaitu, “Margin laba kotor, yang memperlihatkan hubungan antara penjualan dan beban pokok penjualan, mengukur kemampuan sebuah perusahaan untuk mengendalikan biaya persediaan atau biaya operasi barang maupun untuk meneruskan kenaikan harga lewat penjualan kepada pelanggan.” Adapun rumus rasio *gross profit margin* adalah:

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Penjualan} - \text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Penjualan}}$$

2. *Net Profit Margin*

Rasio *net profit margin* disebut juga dengan rasio pendapatan terhadap penjualan. Mengenai profit margin ini Joel G. Siegel dan Jae K. Shim mengatakan, (1) Margin laba bersih sama dengan laba bersih dibagi dengan penjualan bersih. (2) Margin laba kotor sama dengan laba kotor dibagi laba bersih. Adapun rumus rasio *net profit margin* adalah:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Penjualan}}$$

3. Return On Investment (ROI)

Rasio *return on investment* (ROI) atau pengembalian investasi, bahwa di beberapa referensi lainnya rasio ini juga ditulis dengan *return on total aset* (ROA). Rasio ini melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan. Investasi tersebut sebenarnya sama dengan aset perusahaan yang ditanamkan atau ditempatkan. Adapun rumus *return on investment* (ROI) adalah:

$$\text{ROI} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

4. Return On Net Work

Rasio *return on equity* (ROE) disebut juga dengan laba atas *equity*. Beberapa referensi juga menyebutkan dengan rasio *total aset turnover* atau perputaran total aset. Rasio ini mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas. Adapun rumus *return on equity* (ROE) adalah:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}}$$

Profitabilitas dalam penelitian ini diukur menggunakan *return on aset* (ROA). Rasio ini menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aset yang digunakan dalam perusahaan.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

2.2.9 Pengaruh Antar Variabel

Adapun variabel yang berpengaruh terhadap struktur modal adalah sebagai berikut:

1. Pengaruh Struktur Aset terhadap Struktur Modal

Aset dapat digolongkan menjadi beberapa bentuk antara lain, yaitu aset tetap, aset tidak berwujud, dan aset lain-lain. Penggolongan ini yang disebut struktur aset. Variabel ini sangat penting untuk dipertimbangkan dalam keputusan berhutang. Jika aset tetap tinggi maka perusahaan cenderung mudah mendapatkan hutang karena aset tetapnya dapat dijadikan jaminan untuk memperoleh hutang. Untuk meningkatkan produktivitas maka cenderung meningkatkan aset tetap juga. Penambahan aset tetap dalam perusahaan membutuhkan banyak biaya sehingga mendorong perusahaan untuk melakukan hutang.

Teori *Signalling* juga mengungkapkan adanya hubungan antara tingkat hutang dan struktur aset. Perusahaan yang memiliki banyak *tangible aset* cenderung memiliki jaminan yang cukup atas pinjaman mereka karena apabila perusahaan dihadapkan pada kondisi kesulitan keuangan dalam membayar hutang, aset berwujud yang dimiliki perusahaan dapat bertindak sebagai jaminan dalam memberikan jaminan kepada pihak luar yang memberikan pinjaman. *Tangible aset* menunjukkan bahwa perusahaan memiliki nilai likuiditas yang tinggi, sehingga kreditur dapat menerima kembali dana mereka jika terjadi likuidasi perusahaan. Dengan demikian, semakin banyak *tangible aset*, maka semakin tinggi motivasi kreditur untuk menyetujui kredit tingkat hutang. Dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang aset tetapnya tinggi atas total aset cenderung

menggunakan hutang yang lebih besar dalam memenuhi kebutuhan dananya karena semakin tinggi aset tetap yang dimiliki maka semakin tinggi pula jaminannya sehingga dapat memberikan kepercayaan pada pihak eksternal untuk memberikan pinjaman yang mengakibatkan hutang perusahaan akan lebih besar. Abraham *et al.*, (2016) menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Peneliti Jemmi *et al.*, dan Meidera Elsa (2012) menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

2. **Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap Struktur Modal**

Growth opportunity yaitu perusahaan yang memiliki kesempatan atau peluang untuk tumbuh atau mencapai tingkat pertumbuhan atau mengembangkan perusahaannya. Perusahaan yang berpeluang untuk mencapai pertumbuhan yang tinggi pasti akan mendorong perusahaan untuk melakukan ekspansi usaha dan membutuhkan dana yang cukup banyak. Tingkat pertumbuhan (*growth opportunity*) mempunyai pengaruh terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan semakin tinggi *growth opportunity*, maka semakin tinggi pula tingkat penggunaan hutang dalam struktur modal. Perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan tinggi akan menghadapi kesenjangan informasi yang tinggi antara manajer dengan investor atas kualitas proyek perusahaan.

Kesenjangan informasi menyebabkan biaya modal ekuitas saham lebih besar dibanding biaya modal utang karena dilihat dari investor, modal saham dipandang lebih berisiko dibanding hutang sehingga perusahaan cenderung

menggunakan hutangnya terlebih dahulu sebelum menggunakan ekuitas saham baru. Hal ini juga sama dengan teori *signalling* bahwa perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi dapat menarik minat para investor maupun kreditor untuk menanamkan modalnya. Pertumbuhan perusahaan yang tinggi mencerminkan sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek bagus dimasa yang akan datang. Pada penelitian Cahyani (2013) dan Werner (2011) menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

3. Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal

Setiap perusahaan pasti mempunyai risiko bisnis dalam kegiatan operasionalnya. Perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi akan menggunakan hutang dengan jumlah yang lebih sedikit, sebaliknya perusahaan dengan risiko bisnis yang rendah akan menggunakan hutang yang lebih banyak. Hal ini terjadi karena jika menggunakan hutang dengan jumlah yang besar maka risiko bisnis juga semakin besar dan memungkinkan perusahaan terancam tidak bisa melunasi hutang tersebut dan mengalami kebangkrutan. Hal ini mempengaruhi tingkat kepercayaan kreditor untuk memberikan pinjaman. Apabila tingkat kepercayaan kreditor rendah maka perusahaan akan kesulitan mendapatkan pendanaan. Oleh karena itu, hal ini sama dengan teori *pecking order* bahwa perusahaan cenderung lebih menyukai pendanaan dari internal. Namun, apabila pendanaan dari internal tidak cukup dalam membiayai kebutuhan operasionalnya maka perusahaan akan menggunakan dana eksternal. Pada dana eksternal ini perusahaan terlebih dahulu menerbitkan sekuritas paling aman, dengan begitu perusahaan dapat mempertimbangan risiko yang akan dihadapi dalam menentukan

pendanaanya. Penelitian yang dilakukan oleh Ditya dan Made (2016), dan Cahyani (2013) menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

4. Pengaruh *Sales Growth* terhadap Struktur Modal

Pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi, cenderung menggunakan hutang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang tingkat pertumbuhannya rendah (Abdul Halim, 2007:92) karena perusahaan membutuhkan penambahan aset untuk mendukung pertumbuhan penjualan. Sedangkan menurut Brigham dan Houston (2011:39), perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih akan memperoleh banyak pinjaman dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Penyebabnya, kebutuhan dana yang dibutuhkan perusahaan untuk pembiayaan pertumbuhan penjualan semakin besar. Sehingga pertumbuhan penjualan akan mempengaruhi dan meningkatkan tingkat hutang dalam struktur modal.

Apabila perusahaan memerlukan pendanaan eksternal untuk tambahan modal, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas paling aman terlebih dahulu yaitu penerbitan hutang baru (Suad dan Enny, 2011:278). Penambahan hutang dapat dijadikan faktor untuk meningkatkan kepercayaan investor kepada perusahaan walaupun risiko yang akan dihadapi semakin besar. Hal ini mengindikasikan bahwa investor percaya akan kemampuan manajemen perusahaan dalam mengelola hutangnya dengan baik. Sesuai dengan *signalling theory*, yang menyatakan bahwa *sales growth* yang semakin tinggi akan

meningkatkan prospek perusahaan dalam menarik investor untuk menanamkan modalnya. Hal ini dikarenakan adanya kepercayaan investor terhadap perusahaan yang akan meningkatkan struktur modal perusahaan tersebut. Hasil dari penelitian Anantia (2015) menyatakan bahwa *sales growth* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

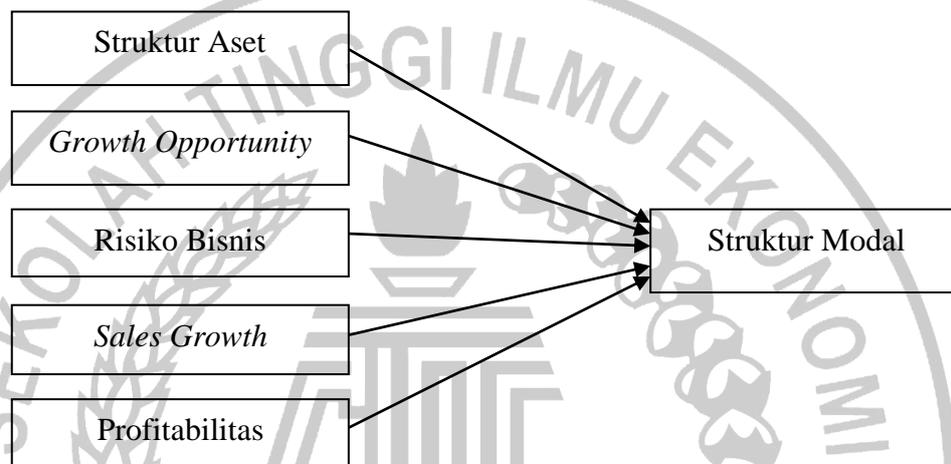
5. Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Profitabilitas adalah keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, baik dalam hubungannya dengan penjualan aset, maupun terhadap modal sendiri. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi cenderung menggunakan hutang yang relatif rendah karena tingkat profitabilitas yang tinggi menyediakan sejumlah dana internal yang relatif besar yang diakumulasikan sebagai laba ditahan. Sebaliknya, perusahaan yang memiliki profitabilitas yang rendah cenderung menggunakan hutang yang relatif tinggi karena dana internal yang dimiliki tidak cukup untuk mendanai kegiatan perusahaannya. Hal ini disebabkan, perusahaan mengalokasikan sebagian besar keuntungannya pada laba ditahan sehingga mengandalkan sumber internal daripada menggunakan hutang. Hal ini sejalan dengan *packing order theory* dimana perusahaan lebih memilih menggunakan sumber dana internal daripada sumber dana eksternal. Hasil penelitian Abraham *et al* (2012), penelitian dari Cahyani (2013), dan Meidera (2013) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. Anantia (2015), Selly dan Nur

Fadjrih (2014) menyatakan bahwa profitabilitas juga berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

2.3 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran penelitian digambarkan dalam gambar berikut:



Sumber: diolah

Gambar 2.1
KERANGKA PEMIKIRAN

2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan penelitian terdahulu, landasan teori, dan kerangka pemikiran yang diuraikan pada sub bab sebelumnya, maka dapat ditarik hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

H1 : Struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan tekstil dan garmen

H2 : *Growth Opportunity* berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan tekstil dan garmen

- H3 : Risiko Bisnis berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan tekstil dan garmen
- H4 : *Sales Growth* berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan tekstil dan garmen
- H5 : Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan tekstil dan garmen

