

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian yang telah dilakukan sebelum adanya penelitian ini, penelitian tersebut berkaitan dengan pertumbuhan penjualan, struktur aset, ukuran perusahaan dan risiko bisnis yang mempengaruhi struktur modal yaitu:

1. **Raja Yunelshe Dwi Hayati (2018)**

Penelitian ini berjudul pengaruh struktur aset, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2011-2015. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh struktur aset, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah struktur aset, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan sebagai variabel independen. Struktur modal sebagai variabel dependen. Sampel yang digunakan adalah 16 perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011-2015. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Raja Yunelshe dan Dwi Hayati (2018) menunjukkan struktur aset, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal.

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

- a. Variabel dependen yang digunakan yaitu struktur modal.
- b. Variabel independen yang digunakan yaitu struktur aset, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan.
- c. Teknik analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda.
- d. Pengukuran variabel dependen menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), variabel struktur aktiva menggunakan *Fixed Asset Ratio* (FAR), ukuran perusahaan menggunakan LN total asset dan pertumbuhan penjualan menggunakan *sales growth*.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman sedangkan penelitian sekarang menggunakan sampel perusahaan sektor industri barang konsumsi.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan periode tahun 2011-2015 sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode 2016-2018.

2. **Irwan, Osman Lewangka dan Muhtar Sapiri (2018)**

Penelitian ini berjudul pengaruh profitabilitas, struktur aset dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal (studi perusahaan manufaktur pada bursa efek indonesia periode 2012-2016). Tujuan dari penelitian ini adalah menguji pengaruh profitabilitas, struktur aset dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah profitabilitas, struktur aset dan ukuran

perusahaan sebagai variabel independen. Struktur modal sebagai variabel dependen. Sampel yang digunakan adalah dalam penelitian ini menggunakan 37 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 4 tahun mulai dari 2012 – 2016 dan menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan oleh penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Irwan, Osman Lewangka dan Muhtar Sapiri (2018) menunjukkan bahwa profitabilitas, struktur aset dan ukuran perusahaan 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 struktur aset dan ukuran perusahaan.
- c. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda.
- d. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*.
- e. Pengukuran variabel dependen menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), variabel struktur aset diukur menggunakan *Fixed Asset Ratio* (FAR), dan ukuran perusahaan diukur menggunakan LN total aset.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Variabel independen yang membedakan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu terletak pada variabel profitabilitas.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan tahun 2012 – 2016, sedangkan penelitian sekarang menggunakan tahun 2016 – 2018.

- c. Peneliti terdahulu menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian sekarang menggunakan sampel perusahaan yang bergerak di industri barang konsumsi.

3. Michael Adiguna, R.Djoko Sampurno (2018)

Penelitian ini berjudul analisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal (studi kasus pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2012-2016). Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis struktur aset, ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas dan pertumbuhan penjualan yang mempengaruhi struktur modal. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah struktur aset, ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas dan pertumbuhan penjualan sebagai variabel independen. Struktur modal sebagai variabel dependen. Sampel yang digunakan adalah 14 perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI selama periode 2012-2016. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis regresi linear berganda. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Michael Adiguna, R.Djoko Sampurno (2018) menunjukkan bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal, tetapi struktur aset, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal.

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

- a. Variabel dependen yang digunakan yaitu struktur modal.

- b. Variabel independen yang digunakan yaitu struktur aset, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan.
- c. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda.
- d. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*.
- e. Pengukuran variabel dependen menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), variabel struktur aktiva menggunakan *Fixed Asset Ratio* (FAR), ukuran perusahaan menggunakan LN total asset dan pertumbuhan penjualan menggunakan *sales growth*.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Variabel independen yang membedakan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu terletak pada variabel profitabilitas dan likuiditas.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan makanan dan minuman, sedangkan penelitian sekarang menggunakan sampel perusahaan sektor industri barang konsumsi.
- c. Penelitian terdahulu menggunakan periode 2012-2016, penelitian sekarang menggunakan periode 2016-2018.

4. Putri Nur Anggraini, Deannes Isynuwardhana (2018)

Penelitian ini berjudul pengaruh pertumbuhan penjualan, profitabilitas dan likuiditas terhadap struktur modal (studi kasus pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016). Tujuan penelitian ini adalah untuk menyelidiki pengaruh pertumbuhan penjualan, profitabilitas dan likuiditas terhadap struktur modal. Pada penelitian ini

variabel yang digunakan adalah pertumbuhan penjualan, profitabilitas dan likuiditas sebagai variabel independen. Struktur modal sebagai variabel dependen. Sampel yang digunakan adalah sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian yang dilakukan Putri Nur Anggraini, Deannes Isyuardhana (2018) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal, tetapi pertumbuhan penjualan dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

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

- a. Variabel dependen yang digunakan yaitu struktur modal.
- b. Variabel independen yang digunakan yaitu pertumbuhan penjualan.
- c. Teknik analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linear berganda.
- d. Pengukuran variabel dependen menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), dan variabel pertumbuhan penjualan menggunakan *sales growth*.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Variabel independen yang membedakan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu terletak pada variabel profitabilitas dan likuiditas.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI, sedangkan penelitian sekarang menggunakan sampel perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI.

- c. Penelitian terdahulu menggunakan tahun 2014-2016, sedangkan penelitian sekarang menggunakan tahun 2016-2018.

5. **Santi Yunita dan Tony Seno Aji (2018)**

Penelitian ini berjudul pengaruh likuiditas, *tangibility*, *growth opportunity*, risiko bisnis dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh likuiditas, *tangibility*, *growth opportunity*, risiko bisnis dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah likuiditas, *tangibility*, *growth opportunity*, risiko bisnis dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen. Struktur modal sebagai variabel dependen. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 15 perusahaan yang terdaftar dalam development board sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi periode 2012-2016. Teknik analisis data yang oleh penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Santi Yunita dan Tony Seno Aji (2019) menunjukkan bahwa risiko bisnis dan likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan variabel ukuran perusahaan, *tangibility* dan *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

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

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

- e. Pengukuran variabel dependen menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), variabel risiko bisnis diukur menggunakan Earning Before Interest Tax (EBIT), dan ukuran perusahaan diukur menggunakan LN total aset.

Perbedaan antara peneliti yang sekarang dengan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan yang terdaftar dalam *development board* sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi. Sedangkan penelitian sekarang menggunakan sampel perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan periode 2012-2016, sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode 2016-2018.
- c. Variabel independen yang membedakan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu terletak pada variabel likuiditas, *tangibility*, *growth opportunity*.

6. **Ghia Ghaida Kanita (2017)**

Penelitian ini berjudul pengaruh struktur aset dan profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan makanan dan minuman. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh struktur aset dan profitabilitas terhadap struktur modal. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah struktur aset dan profitabilitas sebagai variabel independen. Struktur modal sebagai variabel dependen. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 10 perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2007 – 2009. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda.

Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Hasil penelitian yang dilakukan Ghia Ghaida Kanita menunjukkan bahwa struktur aset mempunyai hubungan positif terhadap struktur modal tetapi tidak berpengaruh secara signifikan, tetapi profitabilitas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

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

- a. Variabel dependen yang digunakan yaitu struktur modal.
- b. Variabel independen yang digunakan yaitu struktur aset.
- c. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda.
- d. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*.
- e. Pengukuran variabel dependen menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), variabel struktur aset diukur menggunakan *Fixed Asset Ratio* (FAR).

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI, sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan tahun 2007 – 2019, sedangkan penelitian sekarang menggunakan tahun 2016 – 2018.
- c. Variabel independen yang membedakan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu terletak pada variabel profitabilitas.

7. Pablo San Martin dan Paolo Sauna (2017)

Penelitian yang berjudul *Capital Structure in the Chilean Corporate Sector: Revisiting the Stylized Fact*. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, *tangibility of assets*, *growth opportunities*, *non debt tax shields*, *market timing*, *ownership structure*, dan dividen terhadap struktur modal pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Chili. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah ukuran perusahaan, profitabilitas, *tangibility of assets*, *growth opportunities*, *non debt tax shields*, *market timing*, *ownership structure*, dan dividen sebagai variabel independen. Struktur modal sebagai variabel dependen. Sampel yang digunakan adalah 157 perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Chili tahun 2002 – 2010. Teknik analisis data yang digunakan oleh peneliti ini adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian yang dilakukan Pablo San Martin dan Paolo Sauna (2017) menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan menunjukkan hubungan yang positif dan berpengaruh terhadap struktur modal. Variabel *growth opportunities* menunjukkan hubungan negatif dan signifikan terhadap struktur modal, sedangkan variabel *ownership structure* menunjukkan hubungan positif terhadap struktur modal. Variabel *tangibility of asset*, *non debt tax shields* dan *market timing* berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Variabel dividen berkorelasi negatif dengan struktur modal.

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

- a. Variabel dependen yang digunakan yaitu struktur modal.

- b. Variabel independen yang digunakan yaitu ukuran perusahaan.
- c. Teknik analisis yang digunakan yaitu regresi linear berganda.
- d. Pengukuran variabel dependen menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan variabel ukuran perusahaan diukur menggunakan LN total aset.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan sampel 157 perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Chili, sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan tahun 2002– 2010, sedangkan penelitian sekarang menggunakan tahun 2016-2018.
- c. Variabel independen yang membedakan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu terletak pada variabel profitabilitas, *tangibility of assets*, *growth opportunities*, *non debt tax shields*, *market timing*, *ownership structure*, dan dividen.

8. **Andi Kartika (2016)**

Penelitian ini berjudul pengaruh profitabilitas, struktur aset, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan pada struktur modal di perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, struktur aset, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan pada struktur modal. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah profitabilitas, struktur aset, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan sebagai

variabel independen. Struktur modal sebagai variabel dependen. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2012 hingga 2014. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah kualitatif. Hasil penelitian yang dilakukan Andi Kartika (2016) menunjukkan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal, tetapi struktur aset dan variabel pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal.

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

- a. Variabel dependen yang digunakan yaitu struktur modal.
- b. Variabel independen yang digunakan yaitu struktur aset, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan.
- c. Menggunakan sampel industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- d. Pengukuran variabel dependen menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), variabel struktur aset diukur menggunakan *Fixed Asset Ratio* (FAR), ukuran perusahaan diukur menggunakan LN total aset, dan pertumbuhan penjualan menggunakan *sales growth*.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan tahun 2012 – 2014, sedangkan penelitian sekarang menggunakan tahun 2016-2018.

- b. Variabel independen yang membedakan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu terletak pada variabel profitabilitas.

9. Ni Putu Yuliana Ria Sawitri dan Putu Vivi Lestari (2015)

Penelitian ini berjudul pengaruh risiko bisnis, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh risiko bisnis, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah risiko bisnis, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan sebagai variabel independen. Struktur modal sebagai variabel dependen. Sampel yang digunakan adalah 17 perusahaan dengan teknik purposive sampling sehingga terpilih 12 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2010 – 2013. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Hasil penelitian yang dilakukan Ni Putu Yuliana Ria Sawitri dan Putu Vivi Lestari (2015) menunjukkan bahwa risiko bisnis dan ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal, sedangkan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

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

- a. Variabel dependen yang digunakan yaitu struktur modal.
- b. Variabel independen yang digunakan yaitu risiko bisnis, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan.
- c. Teknik analisis yang digunakan yaitu regresi linier berganda.

- d. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*.
- e. Pengukuran variabel dependen menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), variabel risiko bisnis diukur menggunakan *Earning Before Interest Tax* (EBIT), ukuran perusahaan diukur menggunakan LN total aset, dan pertumbuhan penjualan menggunakan *sales growth*.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Peneliti terdahulu menggunakan sampel perusahaan manufaktur, sedangkan penelitian sekarang menggunakan sampel perusahaan sektor industri barang konsumsi.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan tahun 2010 – 2013, sedangkan penelitian sekarang menggunakan tahun 2016 – 2018.

10. Songul Kakili Acaravci (2015)

Penelitian yang berjudul “The determinants of capital structure: Evidence from the Turkish Manufacturing Sector” ini bertujuan untuk mengujivariabel *growth opportunity*, *size*, *profitability*, *tangibility* dan *non-debt tax shield* mempengaruhi struktur modal. Penelitian ini menggunakan analisis Regresi Berganda dengan metode Ordinary Least Square (OLS). Populasi penelitian ini adalah sektor Manufaktur di Turki. Hasil penelitian yang dilakukan Songul Kakili Acaravci (2015) adalah variabel *growth opportunity*, *size*, *profitability* dan *tangibility* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan variabel *non-debt tax shield* tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

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

- a. Variabel dependen yang digunakan yaitu struktur modal.
- b. Variabel independen yang digunakan yaitu ukuran perusahaan.
- c. Teknik analisis yang digunakan yaitu regresi linier berganda.
- d. Pengukuran variabel dependen menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), ukuran perusahaan diukur menggunakan LN total aset.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian sekarang menggunakan sampel perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan tahun 2012– 2016, sedangkan penelitian sekarang menggunakan tahun 2016 – 2018.
- c. Variabel independen yang membedakan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu terletak pada variabel *growth opportunity*, *profitability*, *tangibility* dan *non-debt tax shield*.

2.1 MATRIKS PENELITIAN TERDAHULU

		VARIABEL DEPENDEN: STRUKTUR MODAL												
No	PenelitianTerdahulu	VARIABEL INDEPENDEN												
		Pertumbuhan Penjualan	Struktur Aset	Ukuran Perusahaan	Risiko Bisnis	Profitabilitas	Liquiditas	Tangibility	Non-Debt Tax Shield	Struktur Kepemilikan	Market Timing	Dividen	Growth Opportunity	
1	Irwan, Osman Lewangka dan Muhtar Sapiri (2018)	-	B	B	-	B	-	-	-	-	-	-	-	
2	Michael Adiguna dan R.Djoko Sampurno (2018)	-	TB	TB	-	B	B	-	-	-	-	-	-	
3	Putri Nur Anggraini dan Deannes Isyuardhana (2018)	B	-	-	-	B	-	-	-	-	-	-	-	
4	Raja Yunelshe Dwi Hayati (2018)	B	B	B	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
5	Santi Yunita dan Tony Seno Aji (2018)	-	-	TB	B	-	B	TB	-	-	-	-	B	
6	Pablo San Martin dan Paolo Sauna (2017)	B	-	B	-	-	-	B	B	B	B	B	-	
7	Ghia Ghaida Kanita (2017)	-	TB	-	-	B	-	-	-	-	-	-	-	
8	Andi Kartika (2016)	TB	TB	B	-	B	-	-	-	-	-	-	-	
9	Ni Putu Yuliana Ria Sawitri dan Putu Vivi Lestari (2015)	B	-	TB	TB	-	-	-	-	-	-	-	-	
10	Songul Kakili Acaravci (2014)	-	-	B	-	B	-	B	TB	-	-	-	-	

2.2 Landasan Teori

Beberapa teori yang mendasari kaitan pertumbuhan penjualan, struktur aset, ukuran perusahaan dan risiko bisnis dengan struktur modal.

2.2.1 *Pecking Order Theory*

Pecking Order Theory bisa menjelaskan kenapa perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang tinggi justru mempunyai tingkat hutang yang lebih kecil. Tingkat hutang yang kecil tersebut tidak dikarenakan perusahaan mempunyai target tingkat hutang yang kecil, tetapi karena mereka tidak membutuhkan dana eksternal. Tingkat keuntungan yang tinggi menjadikan dana internal mereka cukup untuk memenuhi kebutuhan investasi.

Ringkasan mengenai *pecking order theory* adalah (1) Perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan yang tinggi dapat memudahkan pihak internal perusahaan dalam memperoleh modal yang berasal dari pihak eksternal yaitu hutang, namun jika sering menggunakan hutang dalam pendanaan, maka semakin besar pula pajak dan risiko kebangkrutan yang akan dihadapi. (2) Perusahaan yang memiliki struktur aset yang optimal dapat menguntungkan bagi perusahaan karena tidak membutuhkan dana eksternal yaitu hutang. Sebagian besar perusahaan, modalnya tertanam dalam aset tetap (*fixed asset*). Dengan itu perusahaan akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan modalnya dari modal yang permanen, yaitu modal sendiri. Sedangkan modal asing sifatnya sebagai pelengkap apabila dana internal perusahaan sudah tidak dapat mencukupi kebutuhan perusahaan.

Perusahaan dengan struktur asset yang tinggi akan lebih mudah mendapatkan pinjaman daripada perusahaan dengan tingkat struktur asset yang rendah. (3) Menyatakan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin rendah struktur modal. Setiap perusahaan baik perusahaan besar ataupun kecil pasti akan menggunakan sumber dana yang lebih aman terlebih dahulu (pendanaan secara internal) daripada menggunakan sumber dana dari luar. Apabila perusahaan dihadapkan dengan meningkatnya kebutuhan dana, maka tidak ada pilihan lain bagi perusahaan untuk menggunakan dana dari pihak luar perusahaan baik itu hutang maupun saham. (4) Jika perusahaan memiliki risiko bisnis atau hutang yang tinggi maka semakin besar biaya atau tanggung jawab yang dihadapi oleh perusahaan, namun jika hutang yang dihadapi rendah, maka semakin kecil tanggung jawab yang dihadapi perusahaan.

Brigham dan Houston (2011:188) faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal yaitu stabilitas penjualan, struktur aset, leverage operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, kendali, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan dan fleksibilitas keuangan.

2.2.2 Trade Off Theory

Trade Off Theory menjelaskan adanya hubungan antara pajak, risiko kebangkrutan dan penggunaan utang yang disebabkan keputusan struktur modal yang diambil perusahaan. Teori ini merupakan keseimbangan antara keuntungan dan kerugian atas penggunaan utang, dimana dalam keadaan pajak nilai perusahaan akan naik minimal dengan biaya modal yang nominal.

Asumsi dasar yang digunakan dalam *trade off* adalah adanya informasi asimetris yang menjelaskan keputusan struktur modal yang diambil oleh suatu perusahaan, yaitu adanya informasi yang dimiliki oleh pihak manajemen suatu perusahaan dimana perusahaan dapat menyampaikan informasi ke publik (Andi Kartika, 2016).

Ringkasan mengenai *trade of theory* adalah (1) Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi sekaligus memiliki risiko bisnis yang tinggi akan berusaha mengurangi pajak dengan cara meningkatkan rasio hutang, sehingga tambahan hutang tersebut dapat mengurangi pajak. (2) Perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan yang tinggi maka dapat mempunyai alternatif dana dari eksternal perusahaan yaitu hutang, namun jika sering menggunakan hutang dalam pendanaan, maka semakin besar pula pajak dan risiko kebangkrutan yang akan dihadapi. (3) Perusahaan yang memiliki kepemilikan aset tetap dalam suatu perusahaan, maka memungkinkan perusahaan tersebut mempunyai aset tetap sebagai *earnings power*. Hal tersebut menguntungkan bagi perusahaan karena dapat meminjam dana eksternal dari perusahaan atau hutang. Namun jika tidak diimbangi dengan tingkat pengembalian hutang dan pajak maka perusahaan akan merugi di kemudian hari. (4) Perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang kecil maka perusahaan menggunakan hutang juga semakin kecil.

2.2.3 Struktur Modal

Struktur modal adalah masalah yang penting, karena keputusan tentang struktur modal menimbulkan risiko yang harus ditanggung pemilik perusahaan disamping menimbulkan tingkat pengembalian tertentu. Setiap sumber dana

memiliki risiko dan tingkat pengembalian yang berbeda-beda. Pendanaan melalui utang menyebabkan trade-off antara tingkat risiko dan tingkat pengembalian. Penambahan utang dapat memperbesar risiko perusahaan sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan. Namun disisi lain peningkatan risiko menyebabkan tingkan pengembalian yang diharapkan meningkat sehingga dapat menaikkan nilai perusahaan.

Struktur modal yang optimal adalah kombinasi hutang dan ekuitas yang akan memaksimalkan nilai perusahaan. Perusahaan dalam praktiknya sulit untuk mendapatkan struktur modal yang optimal. Namun manajemen perusahaan memiliki struktur modal sasaran yang spesifik, yang apabila sasaran tersebut tercapai maka dapat diasumsikan struktur modal perusahaan sudah optimal, meskipun hal ini akan berubah dari waktu ke waktu (Ghia Ghaida Kanita, 2017).

Brigham dan Houston (2011:122), menyatakan ada beberapa faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. Faktor-faktor tersebut antara lain:

- a. Tingkat pertumbuhan penjualan, perusahaan yang memiliki tingkat penjualan yang lebih cepat harus lebih mengandalkan diri pada modal eksternal.
- b. Struktur aset, perusahaan yang asetnya memadai untuk digunakan sebagai jaminan pinjaman cenderung akan cukup banyak menggunakan utang.
- c. Ukuran perusahaan, perusahaan yang besar akan lebih memperoleh modal dari pasar modal dibandingkan perusahaan kecil. Bukti empiris menyatakan bahwa skala perusahaan berhubungan positif dengan rasio utang dengan nilai buku ekuitas.

- d. Risiko bisnis, dalam perusahaan risiko bisnis akan meningkat jika menggunakan hutang yang tinggi. Penggunaan hutang yang tinggi akan meningkatkan kemungkinan kebangkrutan.
- e. Stabilitas penjualan, suatu perusahaan yang penjualannya relatif stabil dapat secara aman mengambil hutang dalam jumlah yang besar dan mengeluarkan beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil.
- f. Profitabilitas, perusahaan dengan tingkat pengembalian atas investasi yang sangat tinggi akan menggunakan hutang dalam jumlah yang relative sedikit. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan tersebut melakukan sebagian besar pendanaannya melalui dana yang dihasilkan secara internal.
- g. Pajak, bunga merupakan suatu beban pengurang pajak, dan pengurangan ini lebih bernilai bagi perusahaan dengan tarif pajak yang tinggi. Jadi makin tinggi tarif pajak suatu perusahaan, maka makin besar keunggulan dari hutang.
- h. Kendali, jika manajemen memiliki kendali hak suara (lebih dari 50 persen saham), tetapi tidak berencana untuk membeli saham lagi, maka manajemen tersebut akan memilih hutang sebagai sumber pendanaan yang baru.
- i. Sikap manajemen, manajemen dapat memiliki sikap dan pertimbangan terhadap struktur modal yang tepat bagi perusahaan. Manajemen yang agresif menggunakan lebih banyak hutang dalam usaha untuk mendapatkan keuntungan yang lebih tinggi.

- j. Sikap pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat, tanpa mempertimbangkan analisis manajemen sendiri atas faktor leverage yang tepat bagi perusahaan, sikap pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat sering kali akan mempengaruhi keputusan struktur keuangan. Perusahaan sering kali membahas struktur modalnya dengan pihak pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat serta sangat memperhatikan saran mereka.
- k. Kondisi pasar, kondisi pasar saham dan obligasi mengalami perubahan dalam jangka panjang maupun jangka pendek yang dapat memberikan arah penting pada struktur modal yang optimal suatu perusahaan.
- l. Kondisi internal perusahaan, misalnya suatu perusahaan baru saja berhasil menyelesaikan suatu program litbang, dan perusahaan meramalkan laba yang lebih tinggi dalam jangka waktu yang tidak lama lagi.
- m. Fleksibilitas keuangan, perusahaan dapat menghasilkan uang dalam jumlah yang lebih besar dari penganggaran modal dan keputusan operasi yang baik dibandingkan dengan keputusan keuangan yang baik.

Beberapa faktor tersebut dapat dijadikan perusahaan dalam menetapkan keputusannya untuk lebih memperhatikan dampak yang ditimbulkan dari adanya faktor-faktor tersebut. Faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal telah banyak di kemukakan oleh para ahli. Pada penelitian ini hanya digunakan beberapa faktor yang diduga kuat hubungannya dengan struktur modal, yang diantaranya:

2.2.4 Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan penjualannya dibandingkan dengan total penjualan secara keseluruhan (Kasmir, 2012:21). Pihak manajemen mengharapkan bahwa perusahaan yang dipimpinnya akan terus mengalami pertumbuhan seperti yang apa mereka inginkan dalam kegiatan usahanya.

Pertumbuhan penjualan merupakan kegiatan akhir suatu perusahaan dalam mencapai tujuannya yaitu memperoleh pendapatan. Pendapatan yang tinggi membuat perusahaan memiliki jumlah laba ditahan yang lebih besar. Tingkat penjualan yang relatif tinggi akan memudahkan perusahaan memperoleh modal yang berasal dari pihak eksternal yaitu hutang (Putri Nur Anggraini, 2018).

Menurut Kasmir (2012:122), rasio pertumbuhan ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

a. Pertumbuhan penjualan

Pertumbuhan penjualan menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan dibandingkan dengan total penjualan secara keseluruhan.

$$GR = \frac{\text{Total penjualan } t - \text{Total penjualan } t - 1}{\text{Total penjualan } t - 1}$$

b. Pertumbuhan laba bersih

Pertumbuhan laba bersih menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan kemampuannya untuk memperoleh keuntungan bersih dibandingkan dengan total keuntungan secara keseluruhan.

$$\text{Pertumbuhan laba bersih} = \frac{\text{Laba bersih tahun } t - \text{Laba bersih tahun } t-1}{\text{Laba bersih tahun } t-1}$$

c. Pertumbuhan pendapatan per saham.

Pertumbuhan pendapatan per saham menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan kemampuannya untuk memperoleh pendapatan atau laba per lembar saham dibandingkan dengan total laba per saham secara keseluruhan.

$$\text{Pertumbuhan pendapatan per saham} = \frac{\text{Laba per saham tahun } t - \text{Laba per saham tahun } t-1}{\text{Laba per saham } t-1}$$

d. Pertumbuhan dividen per saham.

Pertumbuhan dividen per saham menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan kemampuannya untuk memperoleh dividen saham dibandingkan dengan total dividen per saham secara keseluruhan.

$$\text{Pertumbuhan dividen per saham} = \frac{\text{Dividen per saham tahun } t - \text{Dividen per saham tahun } t-1}{\text{Dividen per saham tahun } t-1}$$

2.2.5 Struktur Aset

Struktur aset pada penelitian ini diproyeksikan oleh Fixed Asset to Total Asset (FATA) atau aset tetap yang dijadikan jaminan untuk memenuhi kebutuhan perusahaan. Struktur aset menggambarkan proporsi antara total aset dengan aset

tetap perusahaan. Sebab perusahaan yang memiliki aset tetap yang besar akan lebih mudah memperoleh modal dari luar perusahaan.

Menurut Kasmir (2012:39) menyatakan bahwa klarifikasi aset terdiri dari aset lancar dan aset tetap. Klarifikasi aset penjelasannya sebagai berikut:

a. Aset lancar

Aset lancar merupakan harta atau kekayaan yang dapat segera diuangkan pada saat dibutuhkan dan paling lama satu tahun, dan merupakan aset paling likuid dibanding aset tetap lain. Komponen yang dari aset lancar antara lain kas, surat-surat berharga, piutang, persediaan, dan sewa dibayar di muka.

b. Aset tetap

Aset tetap merupakan harta atau kekayaan perusahaan yang digunakan dalam jangka waktu satu tahun. Aset tetap terdiri dari 2 macam yaitu aset berwujud dan aset tidak berwujud. Aset berwujud terdiri dari tanah, bangunan, mesin, kendaraan. Sedangkan aset tidak berwujud terdiri dari hak paten, goodwill.

Menurut Brigham dan Houston (2011:39), perusahaan yang asetnya sesuai untuk dijadikan jaminan kredit cenderung lebih banyak menggunakan banyak hutang. Pengukuran struktur asset dilakukan dengan suatu perbandingan antara total hutang jangka panjang perusahaan dengan total asset yang dimiliki. Pengukuran struktur asset dapat dilakukan dengan melihat proporsi aset tetap perusahaan terhadap total asset perusahaan secara keseluruhan. Secara sistematis dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$FATA = \frac{\text{Total fixed asset}}{\text{Total asset}}$$

Dengan hasil perbandingan antara aset tetap dengan total aset akan menghasilkan *asset tangibility*, artinya semakin banyak jaminan yang dikeluarkan maka perusahaan akan semakin mudah untuk mendapatkan hutang, sehingga investor akan lebih percaya jika perusahaan mengalami kebangkrutan, maka aset tetap yang tersedia dapat digunakan untuk melunasi hutang yang dimiliki perusahaan.

2.2.6 Ukuran Perusahaan

Suatu perusahaan besar yang sahamnya tersebar luas, setiap terjadi perlunasan modal saham hanya berpengaruh kecil terhadap kemungkinan hilangnya pengawasan dari pihak dominan perusahaan. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Besar kecilnya suatu perusahaan dapat ditinjau dari lapangan usaha yang dijalankan.

Penentuan besar kecilnya skala perusahaan dapat ditentukan berdasarkan total penjualan dan total aktiva, mencerminkan semakin besar ukuran perusahaan sehingga memperbanyak pula alternatif pendanaan yang dapat dipilih dalam meningkatkan profitnya. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin kecil perusahaan menggunakan utang sebagai sumber dana perusahaan (Andi Kartika, 2016).

Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan tiga cara yaitu:

- a. Total aset yang diambil dari neraca akhir tahun.

Total aset adalah segala sumber daya yang dikuasai perusahaan akibat transaksi masa lalu dan diharapkan akan memberikan manfaat ekonomi dimasa yang akan datang. Rumus yang digunakan dalam total aktiva adalah sebagai berikut:

$$SIZE = Ln (Total Aset)$$

b. Penjualan bersih, yang diambil dari laporan keuangan laba rugi akhir tahun. Penjualan bersih adalah total penjualan dari perusahaan yang salah satu unsur yang dapat digunakan untuk mengukur pendapatan perusahaan. rumus yang digunakan untuk menghitung penjualan bersih adalah sebagai berikut:

$$Penjualan\ bersih = Penjualan\ kotor - Retur\ penjualan - Potongan\ penjualan$$

c. Kapitalisasi pasar

Kapitalisasi pasar adalah nilai saham yang harus dibayar untuk membeli seluruh perusahaan. Rumus yang digunakan untuk menghitung penjualan bersih adalah sebagaiberikut:

$$Kapitalisasi\ pasar = Jumlah\ saham\ yang\ beredar \times harga\ saham\ akhir\ tahun$$

2.2.7 Risiko Bisnis

Menurut Brigham dan Houston (2011:157), Risiko bisnis merupakan risiko aset perusahaan jika perusahaan tidak menggunakan hutang. Jika perusahaan tidak menggunakan hutang, maka perusahaan akan memiliki risiko kecil jika permintaan akan produk yang dihasilkan stabil. Risiko timbul seiring dengan munculnya beban biaya atas pinjaman yang dilakukan perusahaan. Semakin besar

beban biaya yang harus ditanggung maka semakin risiko yang dihadapi perusahaan juga semakin besar Ni Putu Yuliana (2015).

Risiko bisnis tergantung sejumlah faktor sebagai berikut:

a. Variabilitas harga jual. Perusahaan yang produk-produknya dijual dipasar yang sangat tidak stabil terkena risiko bisnis yang lebih tinggi daripada perusahaan yang sama yang harga produknya tidak stabil.

b. Variabilitas permintaan. Semakin stabil permintaan akan produk sebuah perusahaan, jika hal-hal lain dianggap konstan, maka semakin rendah risiko bisnisnya.

c. Variabilitas biaya input. Perusahaan yang inputnya sangat tidak pasti akan terkena risiko bisnis yang tinggi.

d. Kemampuan menyesuaikan harga jika ada perubahan biaya. Semakin besar kemampuan ini, semakin kecil risiko bisnisnya.

e. Komposisi biaya tetap: leverage operasi. Jika sebagian besar biaya adalah biaya tetap, sehingga akibatnya tidak mengalami penurunan ketika permintaan turun, maka perusahaan terkena risiko bisnis yang relatif tinggi.

Risiko bisnis dirumuskan menurut (Santi Yunita dan Tony Seno Aji, 2018) yaitu dengan menggunakan *basic earning power ratio* sebagai berikut:

$$DOL = \frac{\text{Laba Bersih Sebelum Pajak}}{\text{Total Penjualan}}$$

2.2.8 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal

Pertumbuhan penjualan menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan penjualannya dibandingkan dengan total penjualan secara keseluruhan. Pihak manajemen mengharapkan bahwa perusahaan yang dipimpinnya akan terus mengalami pertumbuhan seperti apa yang mereka inginkan dalam dunia usahanya. Pertumbuhan yang mereka diinginkan terutama pertumbuhan penjualan Kasmir (2012:33). Namun menurut Sofyan (2013:309) pertumbuhan penjualan menggambarkan persentase pertumbuhan pos-pos perusahaan dari tahun ke tahun. Rasio ini terdiri atas kenaikan penjualan, kenaikan laba bersih, *earning per share*, dan kenaikan dividen *per share*.

Semakin tinggi tingkat penjualan suatu perusahaan maka perusahaan tersebut berhasil menjalankan strateginya. Perusahaan dengan penjualan relatif stabil dapat lebih aman memperoleh banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil Brigham dan Houston (2011:39). Pertumbuhan penjualan yang besar akan membutuhkan penambahan aset untuk mendukung pertumbuhan penjualan sehingga perusahaan memiliki pertumbuhan yang besar maka akan menggunakan hutang yang lebih banyak Ni Putu dan Putu Vivi (2015).

Adapun penelitian menurut (Putri Nur, 2018), (Raja Yunelshe, 2018), (Pablo dan Paolo, 2017) dan (Ni Putu dan Putu Vivi, 2015) mendapatkan hasil bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini dikarenakan bahwa semakin tinggi pertumbuhan penjualan dalam suatu perusahaan maka struktur modal yang terjadi akan semakin tinggi. Hasil tersebut berbanding

terbalik dengan penelitian (Andi Kartika, 2016) yaitu mendapatkan hasil bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

2.2.9 Pengaruh Struktur Aset Terhadap Struktur Modal

Menurut Brigham dan Houston (2011:188) struktur aset merupakan penyajian aset dalam rasio tertentu dari laporan keuangan yang membandingkan antara aset lancar dan aset tetap. Struktur aset adalah kekayaan atau sumber-sumber ekonomi yang dimiliki oleh perusahaan yang diharapkan akan memberikan manfaat dimasa yang akan datang. Menurut Riyanto (2011:22), Struktur aset merupakan perbandingan antara aset tetap dengan total aset yang dimiliki perusahaan yang dapat menentukan besarnya alokasi dana untuk masing-masing komponen aset. Struktur aset menunjukkan perimbangan atau perbandingan antara aset lancar dengan aset tetap. Perusahaan yang struktur asetnya memiliki perbandingan aset tetap tinggi cenderung akan menggunakan liabilitas jangka panjang lebih banyak karena aset tetap yang ada dapat digunakan sebagai penentuan struktur modal.

Adapun penelitian yang dilakukan oleh (Raja Yunelshe, 2018) dan (Irwan, Osman dan Muhtar, 2018), menunjukkan bahwa struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini dikarenakan adanya peningkatan aset yang cukup tinggi. Hal ini disebabkan adanya peningkatan aset perusahaan. Dengan semakin besar aset tetap yang digunakan, maka perusahaan dapat menjamin aset tetapnya untuk mendapatkan pinjaman agar perusahaan dapat terus beroperasi. Hasil tersebut berbanding terbalik dengan penelitian (Andi Kartika, 2016), (Ghia Ghaida, 2017), (Michael dan Djoko, 2014) yaitu mendapatkan hasil bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur aset.

2.2.10 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Ukuran perusahaan mempunyai peran yang sangat penting dalam keputusan struktur modal. Ukuran perusahaan akan mempengaruhi kepercayaan kreditur untuk memberikan kredit atau hutang kepada perusahaan dan juga memberikan kemudahan pada perusahaan untuk mendapatkan pinjaman. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Besar kecilnya suatu perusahaan dapat ditinjau dari lapangan usaha yang dijalankan. Penentuan besar kecilnya skala perusahaan dapat ditentukan berdasarkan total penjualan dan total aset, mencerminkan semakin besar ukuran perusahaan sehingga memperbanyak pula alternatif pendanaan yang dapat dipilih dalam meningkatkan profitnya. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin kecil perusahaan menggunakan hutang sebagai sumber dana perusahaan dalam hal menentukan struktur modal perusahaan (Andi Kartika, 2016). Adapun penelitian menurut (Irwan, Osman Lewangka dan Muhtar Sapiri, 2016), (Andi Kartika, 2016), (Raja Yunelshe, 2018), (Songul Kakili, 2014), (Pablo dan Paolo, 2017) menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini berarti bahwa kenaikan ukuran perusahaan akan diikuti dengan kenaikan struktur modal. Menurut *trade off theory*, perusahaan yang besar memiliki risiko kebangkrutan yang lebih kecil dibandingkan perusahaan kecil. Hal ini membuat perusahaan besar memiliki kemudahan dalam memperoleh pinjaman atau hutang. Hasil tersebut berbanding terbalik dengan penelitian (Santi dan Toni, 2018), (Ni Putu dan Putu Vivi, 2015), (Michael dan R.Djoko, 2018) yaitu ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

2.2.11 Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal

Menurut (Santi dan Tony, 2018) risiko bisnis timbul sering timbul seiring dengan munculnya beban biaya atas pinjaman yang dilakukan perusahaan. Jika beban biaya yang ditanggung perusahaan tersebut besar, maka risiko yang dihadapi perusahaan akan naik. Sebaliknya, jika beban biaya yang ditanggung perusahaan tersebut kecil, maka risiko yang dihadapi perusahaan akan menurun.

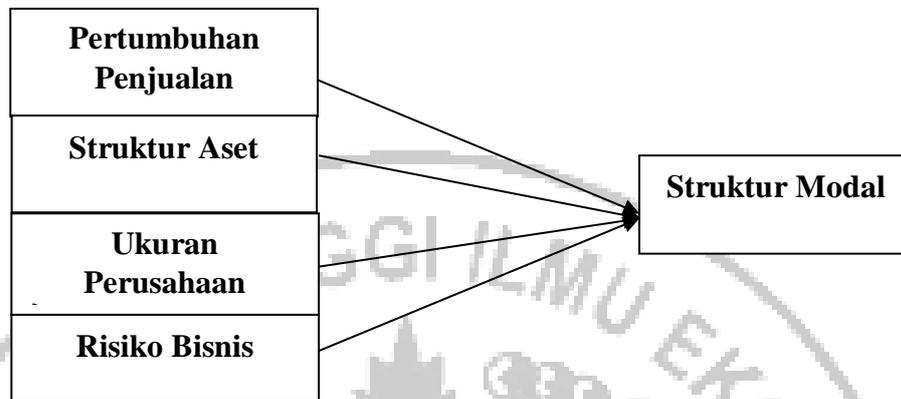
Adapun penelitian (Santi Yunita dan Tony Seno Aji, 2019) menunjukkan bahwa risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini sejalan dengan *trade of theory* yang menyatakan bahwa perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi seharusnya menggunakan hutang yang lebih rendah untuk menghindari kebangkrutan. Namun jika perusahaan tetap menggunakan hutang sebagai sumber dana, maka risiko yang akan dihadapi oleh perusahaan yaitu biaya bunga yang dibebankan. Hasil tersebut berbanding terbalik dengan penelitian (Ni Putu dan Putu Vivi, 2015), yaitu risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan urutan teoritis dan tinjauan penelitian diatas, maka variabel independen penelitian adalah pertumbuhan penjualan, struktur aset, ukuran perusahaan dan risiko bisnis. Sedangkan variabel dependennya adalah struktur modal. Berdasarkan hubungan diantara variabel tersebut dapat digambarkan kedalam kerangka sebagai berikut:

Gambar 2.1

KERANGKA PEMIKIRAN

**2.4** Hipotesis

Berdasarkan perumusan masalah dan disertai dengan landasan teori sebagai penunjang, maka hipotesis dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

- H1 : Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap struktur modal.
- H2 : Struktur Aset berpengaruh terhadap struktur modal.
- H3 : Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal.
- H4 : Risiko Bisnis berpengaruh terhadap struktur modal.