

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *tangibility*, *sales growth*, pajak, profitabilitas dan risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sub sektor aneka industri. Penelitian ini dilakukan berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang akan dijelaskan sebagai berikut:

2.1.1 **Penelitian Putra Yusintha, Erni Suryandari (2010)**

Penelitian yang telah dilakukan oleh Putra Yusintha dan Erni Suryandari mengambil topik mengenai analisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal (studi empiris pada perusahaan manufaktur di bursa efek Indonesia). Tujuan dari penelitian ini untuk menguji pengaruh struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal. Variabel dependen yang digunakan yaitu struktur modal, sedangkan variabel independen dalam penelitian ini yaitu struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, pertumbuhan perusahaan. Sampel yang digunakan oleh peneliti adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2004-2008. Metode hitung yang digunakan dalam analisis data yaitu menggunakan regresi linear berganda sedangkan untuk memperoleh sampel penelitian menggunakan *purposive sampling*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan dan

ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, sedangkan profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

Persamaan penelitian sekarang dengan terdahulu yaitu :

- a. Menggunakan variabel pertumbuhan penjualan dan profitabilitas.
- b. Menggunakan teknik analisis regresi linear berganda.
- c. Metode penentuan sampel yang digunakan, yaitu *purposive sampling*.

Perbedaan penelitian sekarang dengan terdahulu yaitu :

- a. Penelitian sekarang menambahkan variabel *tangibility*, pajak, risiko bisnis.
- b. Sampel penelitian sekarang yaitu sektor aneka industri, sedangkan peneliti terdahulu menggunakan sampel perusahaan manufaktur.
- c. Penelitian sekarang dilaksanakan pada periode 2016-2018, sedangkan peneliti terdahulu dilaksanakan pada periode 2004-2008.

2.1.2 Penelitian Bagus Tri Prasetya, Nadia Asandimitra (2014)

Penelitian yang telah dilakukan oleh Bagus Tri Prasetya dan Nadia Asandimitra mengambil topik mengenai pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, growth opportunity, likuiditas, struktur aset, resiko bisnis dan *non debt tax shield* terhadap struktur modal pada perusahaan sub-sektor barang konsumsi. Tujuan dari penelitian ini untuk menguji pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, growth opportunity, likuiditas, struktur aset, resiko bisnis dan *non debt tax shield* terhadap struktur modal. Variabel dependen yang digunakan yaitu struktur modal, sedangkan variabel independen dalam penelitian ini yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan, growth opportunity, likuiditas, struktur aset, resiko bisnis dan *non debt tax shield*. Sampel yang digunakan oleh peneliti adalah

perusahaan sub-sektor barang konsumsi yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2008-2012. Metode hitung yang digunakan dalam analisis data yaitu menggunakan regresi linear berganda sedangkan untuk memperoleh sampel penelitian menggunakan *purposive sampling*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan, growth opportunity, likuiditas, struktur aset, risiko bisnis dan *non debt tax shield* tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Persamaan penelitian sekarang dengan terdahulu yaitu :

- a. Menggunakan variabel profitabilitas dan risiko bisnis.
- b. Menggunakan teknik analisis regresi linear berganda.
- c. Metode penentuan sampel yang digunakan, yaitu *purposive sampling*.

Perbedaan penelitian sekarang dengan terdahulu yaitu :

- a. Penelitian sekarang menambahkan variabel *tangibility*, *sales growth*, pajak.
- b. Sampel penelitian sekarang yaitu sektor aneka industri, sedangkan peneliti terdahulu menggunakan sampel perusahaan sub-sektor barang konsumsi.
- c. Penelitian sekarang dilaksanakan pada periode 2016-2018, sedangkan peneliti terdahulu dilaksanakan pada periode 2008-2012.

2.1.3 Penelitian Anantia Dewi Eviani (2015)

Penelitian yang telah dilakukan oleh Anantia Dewi Eviani mengambil topik mengenai pengaruh struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, dividend payout ratio, likuiditas dan profitabilitas terhadap struktur modal. Tujuan dari penelitian ini untuk menguji pengaruh struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, dividend payout ratio, likuiditas dan profitabilitas terhadap struktur modal.

Variabel dependen yang digunakan yaitu struktur modal, sedangkan variabel independen dalam penelitian ini yaitu struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, dividend payout ratio, likuiditas dan profitabilitas. Sampel yang digunakan oleh peneliti adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2011-2013. Metode hitung yang digunakan dalam analisis data yaitu menggunakan regresi linear berganda sedangkan untuk memperoleh sampel penelitian menggunakan *purposive sampling*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Dividend payout ratio, likuiditas dan profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

Persamaan penelitian sekarang dengan terdahulu yaitu :

- a. Menggunakan variabel *tangibility*, *sales growth* dan profitabilitas.
- b. Menggunakan teknik analisis regresi linear berganda.
- c. Metode penentuan sampel yang digunakan, yaitu *purposive sampling*.

Perbedaan penelitian sekarang dengan terdahulu yaitu :

- a. Penelitian sekarang menambahkan variabel pajak, dan risiko bisnis.
- b. Sampel penelitian sekarang yaitu sektor aneka industri, sedangkan peneliti terdahulu menggunakan sampel perusahaan manufaktur.
- c. Penelitian sekarang dilaksanakan pada periode 2016-2018, sedangkan peneliti terdahulu dilaksanakan pada periode 2011-2013.

2.1.4 Penelitian Ni Putu Yuliana Ria Sawitri dan Putu Vivi Lestari (2015)

Penelitian yang telah dilakukan oleh Ni Putu Yuliana Ria Sawitri dan Putu Vivi Lestari mengambil topik mengenai pengaruh risiko bisnis, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. Tujuan dari penelitian ini untuk menguji pengaruh risiko bisnis, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. Variabel dependen yang digunakan yaitu struktur modal, sedangkan variabel independen dalam penelitian ini yaitu risiko bisnis, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan. Sampel yang digunakan oleh peneliti adalah industri otomotif yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2010-2013. Metode hitung yang digunakan dalam analisis data yaitu menggunakan regresi linear berganda sedangkan untuk memperoleh sampel penelitian menggunakan *purposive sampling*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa risiko bisnis dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

Persamaan penelitian sekarang dengan terdahulu yaitu :

- a. Menggunakan variabel risiko bisnis dan pertumbuhan penjualan.
- b. Menggunakan teknik analisis regresi linear berganda.
- c. Metode penentuan sampel yang digunakan, yaitu *purposive sampling*.

Perbedaan penelitian sekarang dengan terdahulu yaitu :

- a. Penelitian sekarang menambahkan variabel *tangibility*, pajak, dan profitabilitas.

- b. Sampel penelitian sekarang yaitu sektor aneka industri, sedangkan peneliti terdahulu menggunakan sampel industri otomotif.
- c. Penelitian sekarang dilaksanakan pada periode 2016-2018, sedangkan peneliti terdahulu dilaksanakan pada periode 2010-2013.

2.1.5 Penelitian Arief Indra Wahyu Setyawan, Topowijono, Nila Firdausi Nuzula (2016)

Penelitian yang telah dilakukan oleh Arief Indra Wahyu Setyawan, Topowijono, Nila Firdausi Nuzula mengambil topik mengenai pengaruh *firm size*, *growth opportunity*, *profitability*, *business risk*, *effective tax rate*, *asset tangibility*, *firm age* dan *liquidity* terhadap struktur modal perusahaan (studi pada perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di beursa tahun 2009-2014). Tujuan dari penelitian ini untuk menguji pengaruh dari *firm size*, *growth opportunity*, *profitability*, *business risk*, *effective tax rate*, *asset tangibility*, *firm age* dan *liquidity* terhadap struktur modal. Variabel dependen yang digunakan yaitu struktur modal, sedangkan variabel independen dalam penelitian ini yaitu *firm size*, *growth opportunity*, *profitability*, *business risk*, *effective tax rate*, *asset tangibility*, *firm age* dan *liquidity*. Sampel yang digunakan oleh peneliti adalah perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2009-2014. Metode hitung yang digunakan dalam analisis data yaitu menggunakan regresi linear berganda sedangkan untuk memperoleh sampel penelitian menggunakan *purposive sampling*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *firm size*, *profitability*, *effective tax rate*, *firm age* berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. *Growth opportunity*, *business risk*, *asset*

tangibility berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. *Liquidity* tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Persamaan penelitian sekarang dengan terdahulu yaitu :

- a. Menggunakan variabel *tangibility*, pajak dan risiko bisnis.
- b. Menggunakan teknik analisis regresi linear berganda.
- c. Metode penentuan sampel yang digunakan, yaitu *purposive sampling*.

Perbedaan penelitian sekarang dengan terdahulu yaitu :

- a. Penelitian sekarang menambahkan variabel *sales growth* profitabilitas
- b. Sampel penelitian sekarang yaitu sektor aneka industri, sedangkan peneliti terdahulu menggunakan sampel sektor *property* dan *real estate*.
- c. Penelitian sekarang dilaksanakan pada periode 2016-2018, sedangkan peneliti terdahulu dilaksanakan pada periode 2009-2014.

2.1.6 Penelitian Ni Luh Ayu Amanda Mas Juliantika, Made Rusmala Dewi (2016)

Penelitian yang telah dilakukan oleh Ni Luh Ayu Amanda Mas Juliantika dan Made Rusmala Dewi mengambil topik mengenai pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, dan risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan *property dan realestate*. Tujuan dari penelitian ini untuk menguji pengaruh dari profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, dan risiko bisnis terhadap struktur modal. Variabel dependen yang digunakan yaitu struktur modal, sedangkan variabel independen dalam penelitian ini yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, dan risiko bisnis. Sampel yang digunakan oleh peneliti adalah perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di bursa efek

Indonesia. Metode hitung yang digunakan dalam analisis data yaitu menggunakan regresi linear berganda sedangkan untuk memperoleh sampel penelitian menggunakan *purposive sampling*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, risiko bisnis dan likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

Persamaan penelitian sekarang dengan terdahulu yaitu :

- a. Menggunakan variabel profitabilitas dan risiko bisnis.
- b. Menggunakan teknik analisis regresi linear berganda.
- c. Metode penentuan sampel yang digunakan, yaitu *purposive sampling*.

Perbedaan penelitian sekarang dengan terdahulu yaitu :

- a. Penelitian sekarang menambahkan variabel *tangibility*, *sales growth* pajak
- b. Sampel penelitian sekarang yaitu sektor aneka industri, sedangkan peneliti terdahulu menggunakan sampel sektor *property* dan *real estate*.
- c. Penelitian sekarang dilaksanakan pada periode 2016-2018.

2.1.7 Penelitian Anissa Mega Ratri, Ari Christianti (2017)

Penelitian yang dilakukan oleh Anissa Mega Ratri, Ari Christianti mengabil topik mengenai Pengaruh *Size*, Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Sektor Industri Properti. Tujuan dari penelitian ini untuk menguji pengaruh *size*, likuiditas, profitabilitas, risiko bisnis dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. Variabel dependen yang digunakan yaitu struktur modal, sedangkan variabel independen dalam penelitian ini yaitu *size*, likuiditas, profitabilitas, risiko bisnis

dan pertumbuhan penjualan. Sampel yang digunakan oleh peneliti adalah sektor industri properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. Metode hitung yang digunakan dalam analisis data yaitu menggunakan regresi dan deskripsi statistik sedangkan untuk memperoleh sampel penelitian menggunakan *purposive sampling*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Tingkat likuiditas, pertumbuhan profitabilitas, risiko bisnis, dan pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Persamaan penelitian sekarang dengan terdahulu yaitu :

- a. Menggunakan variabel *sales growth* dan risiko bisnis.
- b. Metode penentuan sampel yang digunakan, yaitu *purposive sampling*.

Perbedaan penelitian sekarang dengan terdahulu yaitu :

- a. Penelitian sekarang menambahkan variabel *tangibility*, profitabilitas dan pajak.
- b. Sampel penelitian sekarang yaitu sektor aneka industri, sedangkan peneliti terdahulu menggunakan sampel properti dan *real estate*.
- c. Penelitian sekarang dilaksanakan pada periode 2016-2018, sedangkan peneliti terdahulu dilaksanakan pada periode 2010-2014.

2.1.8 Penelitian Hani Sri Mulyani (2017)

Penelitian yang telah dilakukan oleh Hani Sri Mulyani mengambil topik mengenai Analisis Struktur Modal Berdasarkan *Growth Opportunity*, Profitabilitas, *Effektive Tax Rate* dan *Asset Tangibility* (Studi Pada Perusahaan *Food and Beverage* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015).

Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui analisis struktur modal berdasarkan *growth opportunity*, profitabilitas, *effective tax rate* dan *asset tangibility*. Variabel dependen yang digunakan yaitu struktur modal, sedangkan variabel independen dalam penelitian ini yaitu *growth opportunity*, profitabilitas, *effective tax rate* dan *asset tangibility*. Sampel yang digunakan oleh peneliti adalah perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015. Metode hitung yang digunakan dalam analisis data yaitu menggunakan regresi linear sedangkan untuk memperoleh sampel penelitian menggunakan *purposive sampling*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial *growth opportunity*, profitabilitas dan *effective tax rate* tidak berpengaruh terhadap struktur modal, *asset tangibility* berpengaruh terhadap struktur modal.

Persamaan penelitian sekarang dengan terdahulu yaitu :

- a. Menggunakan variabel *tangibility*, *effective tax rate* dan profitabilitas.
- b. metode penentuan sampel yang digunakan, yaitu *purposive sampling*.

Perbedaan penelitian sekarang dengan terdahulu yaitu :

- a. Penelitian sekarang menambahkan variabel *sales growth* dan risiko bisnis.
- b. Sampel penelitian sekarang yaitu sektor aneka industri, sedangkan peneliti terdahulu menggunakan sampel perusahaan *Food and Beverage*.
- c. Penelitian sekarang dilaksanakan pada periode 2016-2018, sedangkan peneliti terdahulu dilaksanakan pada periode 2011-2015.

2.1.9 Penelitian Safitri Ana Marfuah, Siti Nurlaela (2017)

Penelitian yang dilakukan oleh Safitri Ana Marfuah dan Siti Nurlaela mengambil topik mengenai pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan asset,

profitabilitas dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal perusahaan *cosmetics and household* di bursa efek indonesia. Tujuan dari penelitian ini untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan asset, profitabilitas dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. Variabel dependen yang digunakan yaitu struktur modal, sedangkan variabel independen dalam penelitian ini yaitu ukuran perusahaan, pertumbuhan asset, profitabilitas dan pertumbuhan penjualan. Sampel yang digunakan oleh peneliti adalah perusahaan *cosmetics and household* di bursa efek indonesia periode 2010-2015. Metode hitung yang digunakan dalam analisis data yaitu menggunakan regresi linear sedangkan untuk memperoleh sampel penelitian menggunakan *purposive sampling*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Pertumbuhan asset dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Persamaan penelitian sekarang dengan terdahulu yaitu :

- a. Menggunakan variabel profitabilitas dan pertumbuhan penjualan.
- b. metode penentuan sampel yang digunakan, yaitu *purposive sampling*.

Perbedaan penelitian sekarang dengan terdahulu yaitu :

- a. Penelitian sekarang menambahkan variabel *tangibility*, pajak, dan risiko bisnis.
- b. Sampel penelitian sekarang yaitu sektor aneka industri, sedangkan peneliti terdahulu menggunakan sampel perusahaan *cosmetics and household*.

- c. Penelitian sekarang dilaksanakan pada periode 2016-2018, sedangkan peneliti terdahulu dilaksanakan pada periode 2010-2015.

2.1.10 Penelitian Intan Dwi Cahyani dan Yuyun Isbanah (2019)

Penelitian yang telah dilakukan oleh Intan Dwi Cahyani dan Yuyun Isbanah mengambil topik mengenai pengaruh struktur kepemilikan, *tangibility*, *firm age*, *business risk*, kebijakan dividen, dan *sales growth* terhadap struktur modal sektor properti *real estate* yang terdaftar di bursa efek indonesia. Tujuan dari penelitian ini untuk menguji pengaruh struktur kepemilikan, *tangibility*, *firm age*, *business risk*, kebijakan dividen, dan *sales growth* terhadap struktur modal. Variabel dependen yang digunakan yaitu struktur modal, sedangkan variabel independen dalam penelitian ini yaitu struktur kepemilikan, *tangibility*, *firm age*, *business risk*, kebijakan dividen, dan *sales growth*. Sampel yang digunakan oleh peneliti adalah industri properti dan *real estate* yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2012-2016. Metode hitung yang digunakan dalam analisis data yaitu menggunakan regresi linear sedangkan untuk memperoleh sampel penelitian menggunakan *purposive sampling*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *tangibility* dan *business risk* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Kepemilikan manajerial, *firm age*, kebijakan dividend dan *sales growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Persamaan penelitian sekarang dengan terdahulu yaitu :

- a. Menggunakan variabel *tangibility*, *sales growth* dan risiko bisnis.
- b. metode penentuan sampel yang digunakan, yaitu *purposive sampling*.

Perbedaan penelitian sekarang dengan terdahulu yaitu :

- a. Penelitian sekarang menambahkan variabel profitabilitas dan pajak.
- b. Sampel penelitian sekarang yaitu sektor aneka industri, sedangkan peneliti terdahulu menggunakan sampel perusahaan properti dan *real estate*.
- c. Penelitian sekarang dilaksanakan pada periode 2016-2018, sedangkan peneliti terdahulu dilaksanakan pada periode 2012-2016.

2.1.11 Penelitian Anju A Sawlani dan Dr. Rashmi Soni (2018)

Penelitian yang telah dilakukan oleh **Anju A Sawlani dan Dr. Rashmi Soni** mengambil topik mengenai *the determinan of capital structure : An emperial study of listed Indian company*. Tujuan dari penelitian Untuk investigasi faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. Variabel dependen yang digunakan yaitu struktur modal, sedangkan variabel independen dalam penelitian ini yaitu *growth rate, profitability, effective tax rate, size of firm, asset tangibility, non-debt tax shield, earnings volatility, agency cost (expense ratio), agency cost (asset utilization ratio)*. Sampel yang digunakan oleh peneliti adalah perusahaan *non-banking* dan *non-finance* yang terdaftar di India. Metode hitung yang digunakan dalam analisis data deskriptif, menggunakan korelasi dan regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Profitability* berpengaruh negative signifikan terhadap struktur modal, *effective tax rate, Asset tangibility, Non-debt tax shield, Earnings Volatility, Agency Cost (Asset utilization ratio)* berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. *Growth Rate, Size of firm, Agency Cost (Expense ratio)* tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

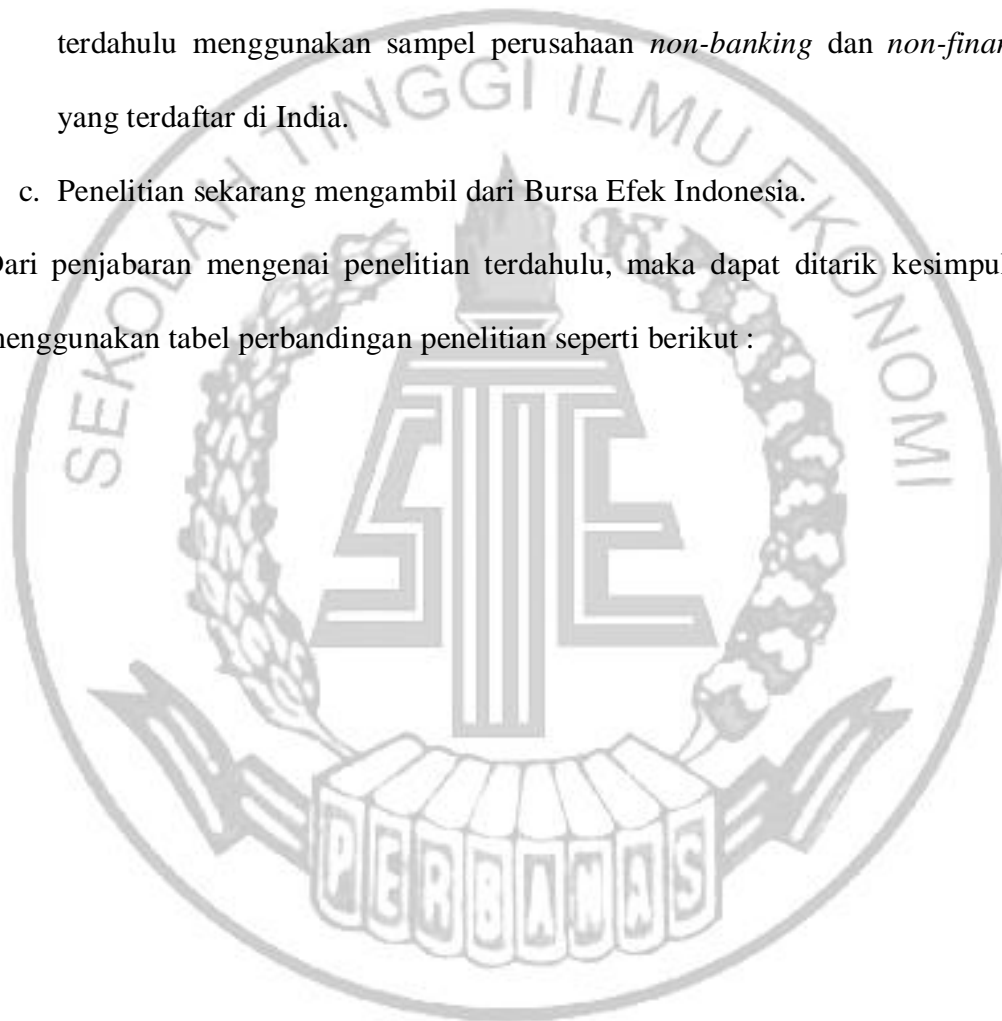
Persamaan penelitian sekarang dengan terdahulu yaitu :

- a. Menggunakan variabel *tangibility*, profitabilitas dan pajak .

Perbedaan penelitian sekarang dengan terdahulu yaitu :

- a. Penelitian sekarang menambahkan variabel *sales growth* dan risiko bisnis.
- b. Sampel penelitian sekarang yaitu sektor aneka industri, sedangkan peneliti terdahulu menggunakan sampel perusahaan *non-banking* dan *non-finance* yang terdaftar di India.
- c. Penelitian sekarang mengambil dari Bursa Efek Indonesia.

Dari penjabaran mengenai penelitian terdahulu, maka dapat ditarik kesimpulan menggunakan tabel perbandingan penelitian seperti berikut :



Tabel 2.1
Perbandingan Penelitian Terdahulu Dan Sekarang

| No | Nama Peneliti | Tujuan Penelitian | Variabel Dependen | Variabel Independen | Sampel | Analisis | Hasil |
|----|---|--|-------------------|--|--|--------------------------------|--|
| 1 | Putria Yusintha, Erni Suryandari (2010) | Menguji pengaruh struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal. | Struktur Modal | struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, pertumbuhan perusahaan | 48 perusahaan manufaktur di BEI periode 2004-2008 | Metode regresi linear berganda | pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, sedangkan profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal |
| 2 | Bagus Tri Prasetya, Nadia Asandimitra (2014) | menguji pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, growth opportunity, likuiditas, struktur aset, resiko bisnis dan <i>non debt tax shield</i> terhadap struktur modal. | Struktur Modal | profitabilitas, ukuran perusahaan, growth opportunity, likuiditas, struktur aset, resiko bisnis dan <i>non debt tax shield</i> | perusahaan sub-sektor barang konsumsi di BEI 2008-2012 | Metode regresi linear berganda | Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan, growth opportunity, likuiditas, struktur aset, risiko bisnis dan <i>non debt tax shield</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal |
| 3 | Anantia Dewi Eviani (2015) | Menguji pengaruh struktur aktiva, pertumbuhan | Struktur Modal | struktur aktiva, pertumbuhan | 33 perusahaan manufaktur di | Metode regresi linear berganda | Struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. |

| | | | | | | | |
|---|---|---|----------------|--|---|--------------------------------|---|
| | | penjualan, <i>dividend payout ratio</i> , likuiditas dan profitabilitas terhadap struktur modal. | | penjualan, <i>dividend payout ratio</i> , likuiditas dan profitabilitas | BEI periode 2011-2013 | | Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. <i>Dividend payout ratio</i> , likuiditas dan profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal |
| 4 | Ni Putu Yuliana Ria Sawitri dan Putu Vivi Lestari (2015) | Menguji pengaruh risiko bisnis, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal | Struktur Modal | risiko bisnis, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan | 12 perusahaan di BEI periode 2010-2013 | Metode regresi linear berganda | risiko bisnis dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal |
| 5 | Arief Indra Wahyu Setyawan, Topowijono, Nila Firdausi Nuzula (2016) | Menguji pengaruh dari <i>firm size</i> , <i>growth opportunity</i> , <i>profitability</i> , <i>business risk</i> , <i>effective tax rate</i> , <i>asset tangibility</i> , <i>firm age</i> dan <i>liquidity</i> terhadap struktur modal. | Struktur Modal | <i>firm size</i> , <i>growth opportunity</i> , <i>profitability</i> , <i>business risk</i> , <i>effective tax rate</i> , <i>asset tangibility</i> , <i>firm age</i> dan <i>liquidity</i> | 31 perusahaan property dan real estate di BEI periode 2009-2014 | Metode regresi linear berganda | <i>Firm size</i> , <i>profitability</i> , <i>effective tax rate</i> , <i>firm age</i> berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. <i>Growth opportunity</i> , <i>business risk</i> , <i>asset tangibility</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. <i>Liquidity</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal |
| 6 | Ni Luh Ayu | Menguji pengaruh | Struktur | profitabilitas, | perusahaan | Metode regresi | profitabilitas, risiko bisnis |

| | | | | | | | |
|---|--|---|----------------|--|---|--|--|
| | Amanda Mas Juliantika, Made Rusmala Dewi (2016) | dari profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, dan risiko bisnis terhadap struktur modal. | Modal | ukuran perusahaan, likuiditas, dan risiko bisnis | <i>property dan realestate</i> di BEI | linear berganda | dan likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. |
| 7 | Anissa Mega Ratri, Ari Christianti (2017) | Menguji pengaruh <i>size</i> , likuiditas, profitabilitas, risiko bisnis dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal | Struktur Modal | <i>size</i> , likuiditas, profitabilitas, risiko bisnis dan pertumbuhan penjualan | Perusahaan properti dan <i>real estate</i> di BEI periode 2010-2014 | Metode regresi dan deskripsi statistik | ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Tingkat likuiditas, profitabilitas, risiko bisnis, dan pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap struktur modal. |
| 8 | Hani Sri Mulyani (2017) | Mengetahui analisis struktur modal berdasarkan <i>growth opportunity</i> , profitabilitas, <i>effective tax rate</i> dan <i>asset tangibility</i> | Struktur Modal | <i>growth opportunity</i> , profitabilitas, <i>effective tax rate</i> dan <i>asset tangibility</i> | 11 perusahaan <i>Food and Beverage</i> di BEI periode 2011-2015 | Metode regresi linear berganda | <i>Growth opportunity</i> , profitabilitas dan <i>effective tax rate</i> tidak berpengaruh terhadap struktur modal. <i>Asset tangibility</i> berpengaruh terhadap struktur modal |
| 9 | Safitri Ana Marfuah, Siti Nurlaela (2017) | menguji pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan asset, profitabilitas dan | Struktur Modal | ukuran perusahaan, pertumbuhan asset, | perusahaan <i>cosmetics and household</i> di BEI periode | Metode regresi linear berganda | ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap st modal, profitabilitas |

| | | | | | | | |
|----|---|--|----------------|---|---|---|--|
| | | pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal | | profitabilitas dan pertumbuhan penjualan | 2010-2015 | | berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Pertumbuhan asset dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. |
| 10 | IntanDwi Cahyani, Yuyun Isbanah (2019) | Menguji pengaruh struktur kepemilikan, <i>tangibility</i> , <i>firm age</i> , <i>business risk</i> , kebijakan dividen, dan <i>sales growth</i> terhadap struktur modal. | Struktur Modal | struktur kepemilikan, <i>tangibility</i> , <i>firm age</i> , <i>business risk</i> , kebijakan dividen, dan <i>sales growth</i> | 13 sektor properti dan real estate periode 2012-2016 | Metode regresi linear berganda | <i>Tangibility</i> dan <i>business risk</i> berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Kepemilikan manajerial, <i>firm age</i> , kebijakan dividend dan <i>sales growth</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. |
| 11 | Anju A Sawlani, Dr. Rashmi Soni (2018) | Menguji faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. | Struktur Modal | <i>growth rate</i> , <i>profitability</i> , <i>effective tax rate</i> , <i>size of firm</i> , <i>asset tangibility</i> , <i>non-debt tax shield</i> , <i>earnings volatility</i> , <i>agency cost (expense ratio)</i> <i>agency</i> | 74 perusahaan <i>non-banking and non-finance</i> di India periode 2007-2017 | Metode penelitian deskriptif, menggunakan korelasi dan regresi berganda | <i>Profitability</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. <i>Effective tax rate</i> , <i>Asset tangibility</i> , <i>Non-debt tax shield</i> , <i>Earnings Volatility</i> , <i>Agency Cost (Asset utilization ratio)</i> berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. |

| | | | | | | |
|----|---------------------------------|--|----------------|--|--|---|
| | | | | <i>cost (asset utilization ratio)</i> | | |
| 12 | Peneliti Sekarang (2019) | Menguji pengaruh <i>tangibility</i> , <i>sales growth</i> , pajak, profitabilitas dan risiko bisnis terhadap struktur modal. | Struktur Modal | <i>tangibility</i> , <i>sales growth</i> , pajak, profitabilitas dan risiko bisnis | Sektor aneka industri di BEI periode 2016-2018 | Metode regresi linear berganda |
| | | | | | | <i>Tangibility</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. <i>Sales growth</i> , pajak berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. profitabilitas dan risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. |

Putria Yusintha, Erni Suryandari (2010), Bagus Tri Prasetya, Nadia Asandimitra (2014), Anantia Dewi Eviani (2015), Ni Putu Yuliana Ria Sawitri dan Putu Vivi Lestari (2015), Arief Indra Wahyu Setyawan, Topowijono, Nila Firdausi Nuzula (2016), Ni Luh Ayu Amanda Mas Juliantika, Made Rusmala Dewi (2016), Anissa Mega Ratri, Ari Christiani (2017), Hani Sri Mulyani (2017), Safitri Ana Marfuah, Siti Nurlaela (2017), IntanDwi Cahyani, Yuyun Isbanah (2019), Anju A Sawlani, Dr. Rashmi Soni (2018), Peneliti Sekaran9 (2019)

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Struktur Modal

Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang dan modal sendiri yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan Fahmi (2011;117).

Struktur modal yang ditargetkan dapat membantu perusahaan untuk selalu konsisten dalam menentukan struktur modal. Jika rasio utang berada di bawah tingkat sasaran, ekspansi modal biasanya akan dilakukan dengan menerbitkan utang sedangkan jika rasio utang berada di atas tingkat sasaran, biasanya ekuitas yang akan diterbitkan. Struktur modal dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. **DER (Debt to Equity Ratio)**

DER digunakan untuk mengetahui besarnya perbandingan antara jumlah dana yang disediakan oleh kreditor dengan jumlah dana yang berasal dari pemilik perusahaan Hery (2017:300).

$$\text{Rasio utang terhadap modal (DER)} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal}} \dots\dots(1)$$

2. **DAR (Debt to Asset Ratio)**

DAR digunakan untuk mengukur seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh utang, atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pembiayaan aset Hery (2017:299).

$$\text{Rasio utang terhadap aset (DAR)} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}} \dots\dots(2)$$

Dalam penelitian ini menggunakan DER karena rasio ini digunakan untuk mengukur besarnya proporsi utang terhadap modal.

2.2.2 Komponen Struktur Modal

Menurut Riyanto (2011:238) struktur modal terdiri atas beberapa komponen, yaitu :

1. Modal Sendiri (Shareholder's Equity)

Modal sendiri adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan yang tertanam dalam perusahaan untuk waktu yang tidak tertentu lamanya. Modal sendiri berasal dari sumber internal dan sumber eksternal. Sumber internal berasal dari keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan. Sedangkan sumber eksternal berasal dari modal yang dihasilkan oleh pemilik perusahaan. Modal sendiri dalam suatu perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT) terdiri dari modal saham dan laba ditahan.

a. Modal Saham

Saham adalah tanda bukti pengambilan bagian atau peserta dalam suatu Perseroan Terbatas (PT), modal saham terdiri dari :

1. Saham biasa (*Common Stock*)

Saham biasa adalah bentuk komponen modal jangka panjang yang ditanamkan oleh investor, dimana pemilik saham berarti ia membeli prospek dan siap menanggung segala risiko sebesar dana yang ditanamkan.

2. Saham Preferen (*Prefferend Stock*)

Saham Preferen adalah bentuk komponen modal jangka panjang yang kompesasinya (dividen) dibayarkan lebih dahulu sebelum membayar kompensasi saham biasa.

b. Laba Ditahan

Laba ditahan merupakan sisa laba dari keuntungan yang dibayarkan sebagai deviden. Komponen modal sendiri ini merupakan modal dalam perusahaan yang dipertaruhkan untuk segala risiko, baik risiko usaha maupun risiko kerugian lainnya. Modal sendiri ini tidak memerlukan adanya jaminan atau keharusan untuk pembayaran kembali dalam setiap keadaan maupun tidak adanya kepastian tentang jangka waktu pembayaran kembali modal yang telah disetor. Maka dari itu, setiap perusahaan harus mempunyai sejumlah minimum modal yang diperlukan untuk menjamin kelangsungan hidup perusahaan. Modal sendiri yang bersifat permanen akan tertanam dalam perusahaan dan dapat diperhitungkan pada setiap saat untuk memelihara kelangsungan hidup serta melindungi perusahaan dari risiko kebangkrutan.

2. Modal Asing atau Hutang Jangka Panjang (*Long-term Debt*)

Modal asing atau hutang jangka panjang adalah hutang yang umumnya memiliki jangka waktu lebih dari sepuluh tahun. Hutang jangka panjang ini pada umumnya digunakan untuk perluasan perusahaan atau modernisasi perusahaan, karena kebutuhan modal untuk keperluan tersebut memerlukan

jumlah yang besar. Adapun jenis dari hutang jangka panjang yaitu pinjaman obligasi dan pinjaman hipotik :

a. Pinjaman Obligasi

Pinjaman obligasi adalah pinjaman uang untuk jangka waktu panjang, dimana debitur mengeluarkan surat pengakuan hutang dengan nominal tertentu. Pelunasan atau pembayaran kembali pinjaman obligasi dapat diambil dari penyusutan aktiva tetap yang dibelanjai dengan pinjaman obligasi dan dari keuntungan.

b. Pinjaman Hipotik

Pinjaman hipotik adalah pinjaman jangka panjang dimana kreditur diberi hak hipotik terhadap suatu barang tidak bergerak dengan tujuan apabila pihak debitur tidak memenuhi kewajibannya, barang tersebut dapat dijual dan hasil penjualannya dapat digunakan untuk menutupi tagihannya.

2.2.3 Teori Struktur Modal

Teori mengenai struktur modal terdiri atas :

- a. Teori *Trade Off*
- b. Modigliani Miller dengan Pajak Perusahaan dan Personal
- c. *Pecking Order Theory*

Berikut penjelasan teori struktur modal :

1. Teori Trade Off

Menurut *trade-off theory* yang diungkapkan oleh Myers, “Perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat hutang tertentu, dimana penghematan pajak dari tambahan hutang sama dengan biaya kesulitan keuangan. Biaya

kesulitan keuangan adalah biaya kebangkrutan atau reorganization, dan biaya keagenan yang meningkat akibat dari turunnya kredibilitas suatu perusahaan. *Trade-off theory* dalam menentukan struktur modal yang optimal memasukkan beberapa faktor antara lain pajak, biaya keagenan (*agency costs*) dan biaya kesulitan keuangan tetapi tetap mempertahankan asumsi efisiensi pasar dan *symmetric information* sebagai imbalan dan manfaat penggunaan hutang. Tingkat hutang yang optimal tercapai ketika penghematan pajak (*tax shields*) mencapai jumlah yang maksimal terhadap biaya kesulitan keuangan.

2. Modigliani Miller dengan Pajak Perusahaan dan Personal

Pendekatan Modigliani dan Miller dengan pajak teori ini memasukan pajak perorangan dan pajak perusahaan sebagai penghemat pajak atau *tax shield*. Teori ini menyatakan bahwa besarnya biaya bunga dapat bermanfaat sebagai pengurang pajak. Perusahaan yang jumlah hutangnya meningkat di dalam struktur modal akan meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan secara maksimal dengan menggunakan 100% pendanaanya melalui hutang. Biaya modal akan menurun apabila hutang perusahaan meningkat pada titik tertentu.

3. *Pecking Order Theory*

Menurut Myers, *pecking order theory* menyatakan bahwa "Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi justru tingkat hutangnya rendah, dikarenakan perusahaan yang profitabilitasnya tinggi memiliki sumber dana internal yang berlimpah." Dalam *pecking order theory* ini tidak terdapat

struktur modal yang optimal. Secara spesifik perusahaan mempunyai urutan preferensi dalam penggunaan dana.

2.2.4 Pengaruh Variabel Bebas terhadap Variabel Terikat

a. Pengaruh *Tangibility* terhadap Struktur Modal

Berdasarkan *Trade Off Theory* perusahaan akan menggunakan hutang dengan tingkat tertentu. Utang jangka panjang akan dipilih oleh perusahaan apabila aset tetapnya besar karena dapat digunakan sebagai jaminan perusahaan. *Tangibility* merupakan salah satu variabel penting dalam menentukan keputusan pendanaan, karena aset tetap yang dimiliki oleh suatu perusahaan dapat dijadikan jaminan bagi pihak kreditur dalam melakukan pinjaman. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Anju A Sawlani (2018) menunjukkan bahwa *tangibility* berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Hasil yang sama diperlihatkan dari penelitian Intan Dwi Cahyani (2019) menunjukkan bahwa *tangibility* berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Artinya perusahaan yang memiliki aset tetap besar memiliki jaminan yang cukup untuk mendapatkan pinjaman. *Tangibility* dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Tangibility = \frac{\text{fixed assets}}{\text{total assets}} \times 100\% \quad \dots\dots\dots(2)$$

2. Pengaruh *Sales Growth* terhadap Struktur Modal

Berdasarkan *Trade Off Theory* dimana perusahaan cenderung memilih menggunakan pendanaan dari luar dan akan menentukan berapa besar utang yang akan digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. *Sales*

growth merupakan kenaikan volume penjualan dari waktu ke waktu. Perusahaan dengan tingkat penjualan tinggi akan meningkatkan volume penjualan, sehingga perusahaan perlu meningkatkan kapasitas produksi yang akan membutuhkan dana besar. Maka dari itu perusahaan cenderung menggunakan hutang untuk mengimbangi tingkat penjualan yang tinggi. Perusahaan dengan tingkat penjualan yang besar dapat memanfaatkan hutang yang lebih tinggi dari pada perusahaan yang pertumbuhannya kecil, dikarenakan perusahaan memperoleh keuntungan dari kenaikan penjualan tersebut berharap dapat menutup biaya utang Sudana (2011:162) dikarenakan Hasil penelitian yang dilakukan oleh Anantia Dewi Eviani (2015) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Hasil yang sama diperlihatkan dari penelitian Putu, Ria, & Lestari (2015) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Artinya semakin tingginya penjualan akan mendorong manajemen untuk menggunakan sumber dana eksternal. *Sales Growth* dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{penjualan tahun } t - \text{penjualan tahun } t-1}{\text{penjualan tahun } t-1} \dots (3)$$

Keterangan :

t = total penjualan tahun berjalan

t-1 = total penjualan tahun sebelumnya

3. Pengaruh Pajak terhadap Struktur Modal

Teori Modigliani Miller dengan Pajak Perusahaan dan Personal menyatakan bahwa besarnya biaya bunga dapat bermanfaat sebagai pengurang pajak. Bunga menjadi salah satu beban yang dapat dikurangkan untuk tujuan

perpajakan dan pengurangan tersebut memberikan keuntungan bagi perusahaan yang terkena tarif pajak yang tinggi. Semakin tinggi tarif pajak maka semakin besar keuntungan yang diperoleh perusahaan dari penggunaan hutang tersebut. Semakin meningkatnya pajak, maka keinginan pemenuhan dana mengarah pada peningkatan hutang, karena meningkatnya pajak akan memperkecil *cost of debt*. Pajak di ukur dengan ETR (*Effective Tax Rate*), ETR merupakan presentase total beban pajak penghasilan yang dibayarkan perusahaan dari seluruh total pendapatan sebelum pajak yang diperoleh perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Anju A Sawlani (2018) menunjukkan bahwa *effective tax rate* berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Hasil yang sama diperlihatkan dari penelitian Indra et al (2016) menunjukkan bahwa *effective tax rate* berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Artinya apabila *effective tax rate* mengalami kenaikan maka struktur modal juga akan mengalami kenaikan. Pajak dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ETR = \frac{\text{beban pajak penghasilan}}{\text{laba sebelum pajak}} \dots\dots\dots(4)$$

4. Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Berdasarkan *Pecking Order Theory* yang menyarankan bahwa manajer lebih senang menggunakan pembiayaan yang pertama yaitu laba ditahan kemudian hutang. Profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan menggunakan tingkat hutang rendah karena memiliki sumber dana internal yang besar. Jumlah laba ditahan yang besar akan lebih dipilih oleh perusahaan sebelum memutuskan untuk menggunakan hutang. Perusahaan dengan tingkat

pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil, karena tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan menggunakan dana internal. Profitabilitas diukur dengan ROE (Return on Equity), rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar laba bersih dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas (Hery, 2017;314). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Yusintha & Suryandari (2010) dalam penelitiannya menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Artinya perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki laba ditahan yang dapat digunakan sebagai sumber dana internal perusahaan. Profitabilitas dapat dirumuskan sebagai berikut :

a. Hasil Pengembalian atas Aset (*Return on Assets*)

ROA digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total asset (Hery, 2017;314)

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Assets}} \dots\dots\dots(5)$$

b. Hasil Pengembalian atas Ekuitas (*Return on Equity*)

ROE digunakan untuk mengukur seberapa besar laba bersih dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas (Hery, 2017;315).

$$ROE = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total ekuitas}} \dots\dots\dots(6)$$

c. Marjin Laba Kotor (*Gross Profit Margin*)

GPM digunakan untuk mengukur besarnya presentase laba kotor atas penjualan bersih (Hery, 2017;315)

$$GPM = \frac{\text{Laba kotor}}{\text{Penjualan bersih}} \dots\dots\dots(7)$$

d. Marjin Laba Operasional (*Operating Profit Margin*)

OPM digunakan untuk mengukur besarnya presentase laba operasional atas penjualan bersih (Hery, 2017;316).

$$OPM = \frac{\text{Laba operasional}}{\text{Penjualan bersih}} \dots\dots\dots(8)$$

e. Marjin laba bersih (*Net Profit Margin*)

NPM digunakan untuk mengukur besarnya presentase laba bersih atas penjualan bersih (Hery, 2017;317)

$$NPM = \frac{\text{laba bersih}}{\text{Penjualan bersih}} \dots\dots\dots(9)$$

Dalam penelitian ini menggunakan ROE karena untuk mengetahui seberapa besar kontribusi ekuitas dalam menciptakan laba bersih.

5. Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal

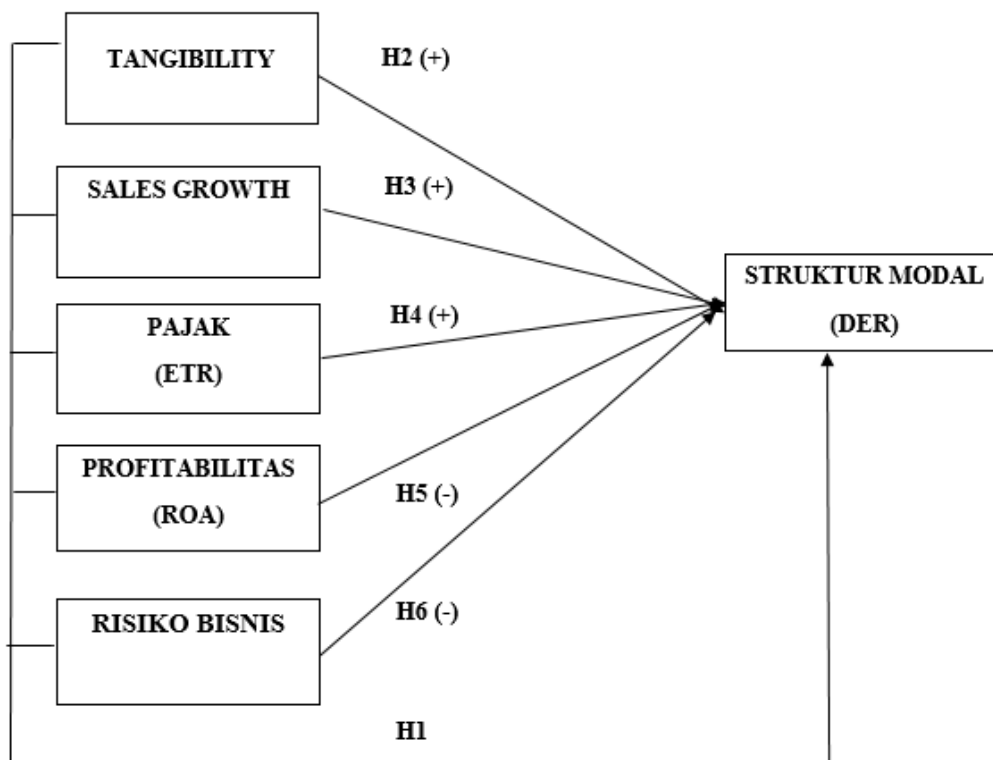
Berdasarkan *Pecking Order Theory* perusahaan cenderung lebih menyukai pendanaan dari internal. Setiap perusahaan memiliki risiko bisnis dalam kegiatan operasionalnya. Risiko bisnis merupakan ketidakpastian terkait perkiraan perusahaan pada tingkat penghasilan laba dimasa depan. Perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi akan menggunakan hutang dengan jumlah yang lebih rendah. Risiko bisnis dapat meningkat apabila perusahaan memanfaatkan hutang yang besar akan menambah peluang kebangkrutan. Sehingga, untuk menghindari risiko kebangkrutan perusahaan dengan risiko yang besar akan memanfaatkan hutang yang lebih rendah (Houston, 2014:157). Perusahaan dengan risiko bisnis yang lebih tinggi lebih baik menggunakan laba ditahan dalam melakukan pendanaan

untuk meminimalisir risiko kebangkrutan. Risiko bisnis dapat diukur dengan DOL (*Degree of Operating Leverage*). DOL digunakan sebagai faktor penentu kebijakan struktur modal perusahaan. Semakin besar DOL perusahaan, menunjukkan risiko laba usaha yang semakin tinggi ketika ada peningkatan atau penurunan penjualan akan mengakibatkan peningkatan atau penurunan laba usaha perusahaan yang tinggi. Indra et al., (2016) dalam penelitiannya menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, hasil yang sama dibuktikan oleh Ni Luh Ayu Amanda Mas Juliantika (2016) dalam penelitiannya menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Risiko bisnis dapat dirumuskan sebagai berikut (Sudana, 2011:160) :

$$DOL = \frac{\Delta EBIT}{\Delta Sales} \times 100\% \dots\dots (10)$$

2.3 Kerangka Pemikiran

Sesuai dengan landasan teori serta kajian terhadap penelitian-penelitian terdahulu, maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti gambar 2.1.



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis Penelitian

- H1 : *Tangibility, sales growth, pajak, profitabilitas dan risiko bisnis* secara bersama sama mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur sub sektor aneka industri.
- H2 : *Tangibility* berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sub sektor aneka industri.

- H3 : *Sales Growth* berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sub sektor aneka industri.
- H4 : Pajak berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sub sektor aneka industri.
- H5 : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sub sektor aneka industri.
- H6 : Risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sub sektor aneka industri.

