

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini didasarkan pada hasil penelitian sebelumnya yang mengambil topik mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. Diantaranya :

2.1.1. **Mohammad Alipour, Mir Farhad Seddigh Mohammadi dan Hojjatollah Derakhshan (2015)**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan non-keuangan di Iran. Variabel bebas pada penelitian ini yaitu pajak, ukuran perusahaan, likuiditas, fleksibilitas keuangan, kinerja harga saham, struktur aset, pertumbuhan penjualan, risiko bisnis, profitabilitas, rasio pemanfaatan aset dan kepemilikan negara. Variabel terikat pada penelitian ini yaitu struktur modal. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Tehran Iran selama 2003-2007. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan yaitu *pooled ordinary least squares* dan *panel econometric techniques*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan, fleksibilitas keuangan, struktur aset, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan, risiko bisnis dan kepemilikan negara berpengaruh signifikan terhadap struktur modal Perusahaan Iran.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu :

- a. Penelitian ini sama-sama menggunakan struktur modal sebagai variabel terikat

- b. Penelitian ini sama-sama menggunakan profitabilitas, risiko bisnis, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan sebagai variabel bebas.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu :

- a. Penelitian sekarang tidak menggunakan variabel fleksibilitas keuangan, struktur aset, pajak, kinerja harga saham, likuiditas, rasio pemanfaatan aset dan kepemilikan negara sebagai variabel bebas yang digunakan oleh penelitian terdahulu.
- b. Penelitian sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015-2019, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Tehran Iran pada tahun 2003-2007.
- c. Teknik analisis pada penelitian sekarang yaitu menggunakan teknik analisis regresi linear berganda, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan teknik ekonometri panel dan kuadrat terkecil.

2.1.2. Ni Putu Yuliana Ria Sawitri & Putu Vivi Lestari (2015)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menguji pengaruh variabel bebas risiko bisnis, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan terhadap variabel terikat struktur modal. Sampel pada penelitian ini yaitu perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2013. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan pada penelitian ini yaitu analisis regresi linear berganda.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa risiko bisnis dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal sedangkan

pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada industri otomotif di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu :

- a. Penelitian ini sama-sama menggunakan struktur modal sebagai variabel terikat.
- b. Penelitian ini sama-sama menggunakan risiko bisnis, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan sebagai variabel bebas.
- c. Penelitian ini sama-sama menggunakan teknik analisis regresi linear berganda.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu :

- a. Variabel bebas yang digunakan penelitian sekarang adalah profitabilitas sedangkan penelitian terdahulu tidak menggunakan variabel tersebut.
- b. Penelitian sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015-2019, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010- 2013.

2.1.3. Putri Ismaida & Mulia Saputra (2016)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menguji pengaruh variabel bebas pertumbuhan penjualan, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan aktivitas perusahaan terhadap variabel terikat struktur modal. Sampel pada penelitian ini yaitu perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2014. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria yaitu perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar

di BEI tahun 2012-2014 dan tidak mengalami delisting. Teknik analisis yang digunakan pada penelitian ini yaitu analisis regresi linear berganda.

Hasil penelitian secara parsial menunjukkan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, sedangkan pertumbuhan penjualan dan aktivitas perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sedangkan dalam uji simultan, keempat variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu :

- d. Penelitian ini sama-sama menggunakan struktur modal sebagai variabel terikat.
- e. Penelitian ini sama-sama menggunakan profitabilitas, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan sebagai variabel bebas.
- f. Penelitian ini sama-sama menggunakan teknik analisis regresi linear berganda.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu :

- c. Variabel bebas yang digunakan penelitian sekarang adalah risiko bisnis sedangkan penelitian terdahulu menggunakan aktivitas perusahaan.
- d. Penelitian sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015-2019, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012- 2014.

2.1.4. Ni Made Novione Purnama Dewi Suweta & Made Rasmala Dewi (2016)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui secara empiris pengaruh variabel bebas pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, dan pertumbuhan aktiva terhadap variabel terikat struktur modal (DER). Sampel penelitian ini yaitu Restaurant Pawitra Sari di Ubud periode 2011-2014. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah wawancara, observasi, dan dokumentasi. Teknik pengambilan sampel yaitu *Purposive sampling*. Teknik analisis dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda.

Hasil penelitian ini menemukan bahwa pertumbuhan penjualan dan struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (DER), sedangkan pertumbuhan aktiva berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal (DER).

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu :

- a. Penelitian ini sama-sama menggunakan struktur modal sebagai variabel terikat.
- b. Penelitian ini sama-sama menggunakan pertumbuhan penjualan sebagai variabel bebas.
- c. Penelitian ini sama-sama menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu :

- a. Variabel bebas yang digunakan penelitian sekarang adalah risiko bisnis, profitabilitas, dan ukuran perusahaan sebagai variabel bebas, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan struktur aktiva dan pertumbuhan aktiva.

- b. Penelitian sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015-2019, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan Restaurant Pawitra Sari di Ubud periode 2011-2014.

2.1.5. Ni Luh Ayu Amanda Mas Juliantika & Made Rusmala Dewi (2016)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh antara variabel bebas profitabilitas (ROA), ukuran perusahaan (Ln TA), likuiditas (CR), dan risiko bisnis (DOL) terhadap variabel terikat struktur modal (DER). Sampel pada penelitian ini yaitu perusahaan *property* dan *realestate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010- 2014. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini yaitu teknik *purposive sampling*. Teknik analisis dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda dengan menggunakan SPSS sebagai pengolahan data.

Hasil dari penelitian ini menemukan bahwa secara parsial profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), risiko bisnis (DOL) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (DER) sedangkan ukuran perusahaan (Ln TA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (DER).

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu :

- a. Penelitian ini sama-sama menggunakan struktur modal sebagai variabel terikat.
- b. Penelitian ini sama-sama menggunakan profitabilitas, ukuran perusahaan, dan risiko risnis sebagai variabel bebas.
- c. Penelitian ini sama-sama menggunakan teknik analisis statistik deskriptif dan regresi linear berganda.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu :

- a. Variabel bebas yang digunakan penelitian sekarang adalah pertumbuhan penjualan, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan likuiditas.
- b. Penelitian sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015-2019, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan *property* dan *realestate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010- 2014.

2.1.6. Ayu Indira Dewiningrat & I Ketut Mustanda (2018)

Penelitian ini bertujuan untuk menjelaskan pengaruh variabel bebas likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan struktur aset terhadap variabel terikat struktur modal. Sampel pada penelitian ini adalah perusahaan Tekstil dan Garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini adalah *purposive sampling*. Teknik analisis dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda.

Hasil dalam penelitian ini adalah variabel likuiditas, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, sedangkan variabel struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu :

- a. Penelitian ini sama-sama menggunakan struktur modal sebagai variabel terikat.
- b. Penelitian ini sama-sama menggunakan profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan sebagai variabel bebas.

- c. Penelitian ini sama-sama menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu :

- a. Variabel bebas yang digunakan penelitian sekarang adalah risiko bisnis dan ukuran perusahaan, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan struktur aset
- b. Penelitian sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2015-2019, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan Tekstil dan Garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016.

2.1.7. Andika Pramukti (2019)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis besarnya pengaruh variabel bebas pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, struktur aktiva, profitabilitas terhadap variabel terikat struktur modal. Sampel penelitian ini adalah perusahaan manufaktur khususnya sektor *Miscellaneous industry* periode 2015-2018. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini adalah *purposive sampling*. Teknik analisis data yang dilakukan menggunakan regresi linear berganda dengan menggunakan program SPSS 23.0 sebagai pengolah data.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, dan secara simultan pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, struktur aktiva, dan profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu :

- a. Penelitian ini sama-sama menggunakan struktur modal sebagai variabel terikat.
- b. Penelitian ini sama-sama menggunakan pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, dan profitabilitas sebagai variabel bebas.
- c. Penelitian ini sama-sama menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu :

- a. Variabel bebas yang digunakan penelitian sekarang adalah risiko bisnis, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan struktur aktiva.
- b. Penelitian sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2019, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur khususnya sektor *Miscellaneous industry* periode 2015-2018.

2.1.8.1 Wayan Satya Pramana & Ni Putu Ayu Darmayanti (2020)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui signifikansi pengaruh variabel bebas profitabilitas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan terhadap variabel terikat struktur modal. Sampel pada penelitian ini adalah perusahaan sektor otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini yaitu sampling jenuh. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda.

Hasil penelitian ini ditemukan bahwa ROA berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap

struktur modal, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu :

- a. Penelitian ini sama-sama menggunakan struktur modal sebagai variabel terikat.
- b. Penelitian ini sama-sama menggunakan profitabilitas dan ukuran perusahaan sebagai variabel bebas.
- c. Penelitian ini sama-sama menggunakan teknik analisis regresi linear berganda.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu :

- a. Variabel bebas yang digunakan penelitian sekarang adalah risiko bisnis dan pertumbuhan penjualan, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan struktur aktiva.
- b. Penelitian sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2015-2019, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan sektor otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.

Tabel 2. 1
PERSAMAAN DAN PERBEDAAN PENELITIAN TERDAHULU DENGAN SEKARANG

Nama Peneliti	Variabel Dependent	Variabel Independent	Sampel	Teknik Sampling	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
Alipour et al (2015)	Struktur Modal	Ukuran perusahaan, fleksibilitas keuangan, aset struktur, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan, risiko bisnis, pajak, kinerja harga saham, rasio pemanfaatan aset dan kepemilikan negara	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Tehran Iran selama 2003-2007	<i>Purposive sampling</i>	<i>Pooled ordinary least squares</i> dan <i>panel econometric techniques</i> .	<ol style="list-style-type: none"> 1. Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan 2. Fleksibilitas keuangan berpengaruh signifikan 3. Struktur aset berpengaruh signifikan 4. Profitabilitas berpengaruh signifikan 5. Likuiditas berpengaruh signifikan 6. Pertumbuhan berpengaruh signifikan 7. Risiko bisnis berpengaruh signifikan 8. Kepemilikan negara berpengaruh signifikan
Sawitri & Lestari (2015)	Struktur Modal	Risiko bisnis, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan	Perusahaan otomotif yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2010 -2013.	<i>Purposive sampling</i>	Analisis regresi linear berganda.	<ol style="list-style-type: none"> 1. Risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan 2. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan 3. Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan
Ismaida & Saputra (2016)	Struktur Modal	Pertumbuhan penjualan, profitabilitas, ukuran, dan aktivitas perusahaan	Perusahaan <i>Property Dan Real Estate</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2012- 2014	<i>Purposive sampling</i>	Analisis regresi linear berganda.	<ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan 2. Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan 3. Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh

Nama Peneliti	Variabel Dependen	Variabel Independent	Sampel	Teknik Sampling	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
Ismaida & Saputra (2016)	Struktur Modal	Pertumbuhan penjualan, profitabilitas, ukuran, dan aktivitas perusahaan	Perusahaan <i>Property Dan Real Estate</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2012- 2014	<i>Purposive sampling</i>	Analisis regresi linear berganda.	<ol style="list-style-type: none"> 4. aktivitas perusahaan tidak berpengaruh 5. keempat variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap struktur modal
Suweta & Dewi (2016)	Struktur Modal	Pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, dan pertumbuhan aktiva	Restaurant Pawitra Sari di Ubud periode 2011-2014	<i>Purposive sampling</i>	Analisis regresi linear berganda.	<ol style="list-style-type: none"> 1. Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan 2. Struktur aktiva berpengaruh positif signifikan 3. Pertumbuhan aktiva berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal
Juliantika & Dewi (2016)	Struktur Modal	Profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, dan risiko bisnis	Perusahaan <i>property</i> dan <i>realestate</i> yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2010 -2014.	<i>Purposive sampling</i>	Analisis regresi linear berganda.	<ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan 2. Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan 3. Likuiditas berpengaruh negatif signifikan 4. Risiko bisnis berpengaruh negatif signifikan
Dewiningrat & Mustanda (2018)	Struktur Modal	Likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan struktur aset	Perusahaan Tekstil dan Garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016	<i>Purposive sampling</i>	Analisis regresi linear berganda.	<ol style="list-style-type: none"> 1. Likuiditas berpengaruh negatif signifikan 2. Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan 3. Pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif signifikan 4. Struktur aset berpengaruh positif dan signifikan

Nama Peneliti	Variabel Dependen	Variabel Independent	Sampel	Teknik Sampling	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
Pramukti (2019)	Struktur Modal	Pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, struktur aktiva, profitabilitas	Perusahaan manufaktur khususnya sektor <i>Miscellaneous industry</i> di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2018	<i>Purposive sampling</i>	Analisis regresi linear berganda.	<ol style="list-style-type: none"> 1. Pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan 2. Struktur aktiva berpengaruh signifikan 3. Profitabilitas berpengaruh signifikan 4. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh 5. Secara simultan keempat variabel independen berpengaruh terhadap struktur modal.
Pramana & Darmayanti (2020)	Struktur Modal	Profitabilitas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan	Perusahaan sektor otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018	Sampling jenuh	Analisis regresi linear berganda.	<ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan 2. Struktur aktiva tidak berpengaruh 3. Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan
Peneliti Sekarang	Struktur Modal	Risiko bisnis, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019	<i>Purposive sampling</i>	Analisis regresi linear berganda	

Sumber: Alipour et al (2015), Sawitri & Lestari (2015), Ismaida & Saputra (2016), Suweta & Dewi (2016), Juliantika & Dewi (2016), Dewiningrat & Mustanda (2018), Pramukti (2019), Pramana & Darmayanti (2020).

2.2 Landasan Teori

Landasan teori merupakan teori dasar yang digunakan dalam sebuah penelitian, dalam penelitian ini yang digunakan sebagai landasan teori adalah konsep dasar mengenai struktur modal dan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal, serta teori yang dikemukakan oleh para ahli.

2.2.1. Pengertian Struktur Modal

Struktur modal merupakan perbandingan atau imbangan pendanaan jangka panjang suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan utang jangka panjang terhadap modal sendiri (Martono & Harjito, 2013:256), sedangkan menurut Rodoni & Ali (2010:137) struktur modal yaitu perbandingan dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan dan dana yang diperoleh merupakan kombinasi dari sumber yang berasal dari dana jangka panjang, yang terdiri dari dua sumber utama yaitu dana yang berasal dari dalam dan luar perusahaan.

Struktur modal memiliki tujuan penting yaitu untuk memaksimalkan nilai perusahaan dan untuk meminimalkan biaya keseluruhan modal perusahaan (Dewingrat & Mustanda, 2018). Struktur modal perlu untuk di optimalkan, karena dengan adanya struktur modal yang baik dapat mendukung efektifitas kegiatan operasional perusahaan, mempertahankan eksistensinya dalam waktu yang lebih lama dan memungkinkan perusahaan untuk melakukan ekspansi (Ismaida & Saputra, 2016). Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang menghasilkan nilai perusahaan maksimal dan biaya modal minimal (Sudana, 2015:165). Seorang manajer harus cermat dalam menentukan komposisi sumber

dana yang akan digunakan perusahaan sehingga struktur modal bisa optimal (Pramana & Darmayanti, 2020). Semakin tinggi tingkat utang suatu perusahaan maka semakin besar risiko yang harus di tanggung oleh sebab itu tingkat pengembalian perusahaan juga diharapkan semakin besar.

Perusahaan dalam penerapan struktur modal perlu mempertimbangkan dan memperhatikan berbagai variabel yang mempengaruhinya. Faktor yang mempengaruhi struktur modal menurut Brigham & Houston (2011:188), yaitu stabilitas penjualan, struktur aset, *leverage* operasi, risiko bisnis, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, ukuran perusahaan dan fleksibilitas keuangan, sedangkan Riyanto (2011:297) menyatakan struktur modal dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu tingkat bunga, stabilitas earning, struktur aset, kadar risiko dari aset, besarnya jumlah modal yang dibutuhkan, keadaan pasar modal, sifat manajemen, dan besarnya suatu perusahaan.

Menurut Fahmi (2017: 182) terdapat beberapa rasio yang digunakan untuk mengukur struktur modal yaitu :

1. *Long-term Debt Equity Ratio* (LDER)

$$\text{Long-term Debt Equity Ratio} = \frac{\text{Utang Jangka Panjang}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\% \quad \text{.....(1)}$$

LDER menggambarkan kemampuan modal sendiri dalam menjamin utang jangka panjang.

2. *Debt to Equity Ratio* (DER)

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Modal sendiri}} \times 100\% \quad \text{.....(2)}$$

DER menggambarkan kemampuan modal sendiri dalam menjamin total utang yang dimiliki oleh suatu perusahaan.

3. *Debt to Asset Ratio (DAR)*

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}} \times 100\% \quad \text{.....(3)}$$

DAR digunakan untuk mengetahui seberapa besar aset perusahaan yang dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aset.

4. *Times Interest is Earned*

$$\text{Times Interest is Earned} = \frac{\text{Pendapatan Sebelum Bunga \& Pajak}}{\text{Beban Bunga}} \quad \text{.....(4)}$$

Times Interest is Earned digunakan untuk mengukur kemampuan pendapatan sebelum bunga dan pajak untuk membayar biaya utang.

5. *Book Value Pershare*

$$\text{Book Value Pershare} = \frac{\text{Kekayaan Pemegang Saham}}{\text{Jumlah Saham Biasa yang Beredar}} \quad \text{.....(5)}$$

BVP digunakan untuk mengukur nilai ekuitas pemegang saham atas setiap lembar saham yang menggambarkan perbandingan total modal terhadap jumlah saham.

Pengukuran struktur modal pada penelitian ini menggunakan rasio DER (*Debt to Equity Ratio*). Rasio ini yang digunakan karena dapat menggambarkan sumber pendanaan perusahaan dengan pertimbangan bahwa semakin besar rasio

utang maka perusahaan tersebut semakin berisiko, sehingga dapat membuat respon negatif bagi para investor (Pramana & Darmayanti, 2020).

2.2.2. Teori Struktur Modal

Menurut Brigham & Houston (2011:179-185) teori struktur modal terdiri atas :

1. Teori Modigliani dan Miller (MM)

Teori Modigliani dan Miller (MM) menyatakan bahwa nilai sebuah perusahaan tidak dipengaruhi oleh struktur modalnya, dilihat dari hasil penelitian MM menunjukkan bahwa cara yang dilakukan oleh sebuah perusahaan dalam mendanai operasinya tidak memiliki pengaruh, sehingga struktur modal menjadi hal yang tidak relevan. Studi MM didasarkan pada beberapa asumsi yang tidak realistis, yaitu:

1. Tidak ada biaya pialang
2. Tidak ada pajak
3. Tidak ada biaya kebangkrutan
4. Investor dapat meminjam pada tingkat yang sama dengan perusahaan
5. Semua investor memiliki informasi yang sama dengan manajemen terkait peluang-peluang investasi perusahaan di masa yang akan datang
6. EBIT tidak berpengaruh oleh penggunaan utang.

Meskipun terdapat beberapa asumsi di atas yang tidak realistis, namun hasil ketidakrelevanan MM memiliki arti yang sangat penting dengan menunjukkan kondisi-kondisi dimana struktur modal tersebut tidak relevan. MM juga telah

memberikan petunjuk mengenai hal-hal apa yang dibutuhkan agar membuat struktur modal menjadi relevan dan yang mempengaruhi nilai perusahaan.

2. Teori Pertukaran (*Trade Off Theory*)

Teori pertukaran (*trade-off theory*) mengasumsikan bahwa struktur modal perusahaan merupakan hasil pertukaran dari keuntungan pendanaan melalui utang dengan tingkat suku bunga dan biaya kebangkrutan yang lebih tinggi (Brigham & Houston, 2011:183).

Fakta bahwa bunga dapat menjadi beban pengurangan pajak, sehingga membuat utang lebih murah daripada saham biasa atau saham preferen, akibatnya pemerintah secara tidak langsung telah membayarkan sebagian biaya perusahaan dari modal utang, atau dengan cara lain, utang memberikan manfaat perlindungan pajak. Perusahaan yang menggunakan banyak utang maka nilai dan harga saham perusahaan tersebut semakin tinggi. Menurut asumsi Modigliani-Miller dengan pajak, harga saham sebuah perusahaan dapat mencapai nilai maksimal jika perusahaan sepenuhnya menggunakan utang 100 persen. Alasan utama suatu perusahaan membatasi penggunaan utangnya yaitu untuk menjaga biaya-biaya yang berhubungan dengan kebangkrutan tetap rendah.

3. Teori Sinyal.

Modigliani dan Miller berasumsi bahwa investor dan para manajer memiliki informasi yang sama terkait prospek sebuah perusahaan, yang disebut informasi simetris (*symmetric information*), namun kenyataannya, para manajer seringkali memiliki informasi yang lebih baik daripada investor pihak

luar. Hal ini disebut informasi asimetris (*asymmetric information*) dan memiliki pengaruh yang penting pada struktur modal yang optimal (Brigham & Houston, 2011:185).

Teori sinyal mengasumsikan bahwa penerbitan saham akan mengirimkan sinyal negatif, sedangkan menggunakan utang adalah sinyal positif atau paling tidak netral, sehingga mengakibatkan perusahaan mencoba untuk menghindari penerbitan saham dengan menjaga kapasitas pinjaman cadangan, dan hal ini artinya menggunakan utang yang lebih kecil di waktu-waktu normal.

4. Teori Agensi

Menurut Brigham dan Houston (2010:13-14) teori keagenan (*agency theory*) merupakan suatu hubungan dimana para manajer diberi kekuasaan oleh para pemilik saham. Teori keagenan dilandasi oleh tiga buah asumsi, yaitu:

- a. Asumsi tentang sifat manusia, bahwa manusia memiliki sifat mementingkan dirinya sendiri (*self interest*), memiliki keterbatasan rasionalitas (*bounded rationality*) dan tidak menyukai risiko (*risk aversion*).
- b. Asumsi tentang keorganisasian, merupakan konflik antar anggota organisasi, efisiensi sebagai kriteria produktifitas, dan adanya asimetri informasi antara principal dan agen.
- c. Asumsi tentang informasi, bahwa informasi dipandang sebagai barang komoditi yang bisa diperjual belikan, sehingga untuk mendapatkan informasi dibutuhkan pengorbanan biaya yang harus dikeluarkan. Manajer

dalam mengelola perusahaan cenderung mementingkan kepentingan pribadi daripada kepentingan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

5. Teori *Pecking Order*.

Pecking Order Theory yang dikenal dengan *Asymmetric Information* atau ketidaksamaan informasi menurut Brigham & Houston (2011:185), menyatakan bahwa : “situasi di mana manajer memiliki informasi yang berbeda (lebih baik) tentang prospek perusahaan dibandingkan dengan yang dimiliki oleh investor.”

Menurut Husnan (2010: 324-325), secara ringkas teori *pecking order* tersebut menyatakan sebagai berikut :

1. Perusahaan lebih menyukai pendanaan internal.
2. Perusahaan akan berusaha menyesuaikan rasio pembagian dividen dengan kesempatan investasi yang dihadapi, dan berupaya untuk tidak melakukan perubahan pembayaran dividen yang terlalu besar.
3. Pembayaran dividen yang cenderung konstan dan fluktuasi laba yang diperoleh mengakibatkan dana internal kadang-kadang berlebih ataupun kurang untuk investasi.
4. Apabila pendanaan eksternal diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu. Penerbitan sekuritas akan dimulai dari penerbitan obligasi, kemudian obligasi yang dapat dikonversikan menjadi modal sendiri, baru akhirnya menerbitkan saham baru.

2.2.3. Risiko Bisnis

Risiko bisnis merupakan risiko yang diterima perusahaan saat perusahaan tersebut tidak mampu menutupi biaya operasionalnya (Brigham & Houston, 2011:157). Perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi cenderung menghindari penggunaan utang dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai risiko bisnis yang rendah karena utang dapat meningkatkan risiko kebangkrutan perusahaan.

Semakin besar risiko bisnis suatu perusahaan maka dapat menurunkan tingkat penggunaan utang yang optimal (Brigham & Houston, 2011:155). Hal ini dikarenakan semakin tinggi tingkat risiko perusahaan maka penggunaan utang yang besar dapat mempersulit perusahaan untuk membayar utangnya, sehingga perusahaan sebaiknya mengurangi penggunaan utang.

Risiko bisnis dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor (Brigham & Houston, 2011: 159) diantaranya :

2. Variabilitas permintaan. Semakin stabil permintaan terkait produk perusahaan maka semakin rendah risiko bisnis perusahaan tersebut.
3. Variabilitas harga jual. Harga jual yang semakin mudah berubah mengakibatkan semakin tinggi risiko bisnis perusahaan.
4. Variabilitas biaya input. Semakin tidak pasti biaya input perusahaan maka semakin tinggi risiko bisnis perusahaan tersebut.
5. Kemampuan dalam menyesuaikan harga jika terjadi perubahan biaya. Semakin besar kemampuan ini maka, maka semakin rendah risiko.

Risiko bisnis dapat diukur menggunakan *Degree of Operating Leverage* (DOL). Besar kecilnya DOL akan mempengaruhi tinggi rendahnya risiko bisnis perusahaan, karena semakin besar DOL maka semakin besar pula risiko bisnis yang ditanggung perusahaan jika terdapat variabilitas dalam biaya penjualan dan produksi (Sartono, 2012:263). DOL dapat dihitung menggunakan rumus :

$$\text{DOL} = \frac{\text{Perubahan EBIT}}{\text{Perubahan Penjualan}} \times 100\% \quad \text{.....(6)}$$

2.2.4. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba atau keuntungan selama periode tertentu (Sartono, 2012:122), sedangkan menurut Kasmir (2016:196), profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan untuk mencari keuntungan atau laba dalam satu periode tertentu. Rasio ini juga dapat memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen perusahaan yang dapat di tunjukkan dari laba yang di peroleh dari penjualan atau dari pendapatan investasi.

Perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan yang tinggi mampu untuk mendanai kebutuhan investasinya melalui laba ditahan sehingga penggunaan utang semakin berkurang. Hal ini sesuai dengan *Pecking Order Theory* yang menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan internal atau pendanaan dari hasil operasi perusahaan.

Menurut Kasmir (2016: 196), tujuan rasio profitabilitas bagi perusahaan yaitu :

1. Menghitung atau mengukur keuntungan yang diperoleh perusahaan untuk satu periode tertentu.
2. Menilai posisi laba perusahaan di tahun sebelumnya dan saat ini.
3. Menghitung pertumbuhan laba dari waktu ke waktu.
4. Menilai jumlah dari laba bersih sesudah pajak dengan modal.
5. Mengukur produktivitas seluruh modal perusahaan yang digunakan baik berupa modal pinjaman maupun modal sendiri dan lainnya.

Menurut Sartono (2012:113) pengukuran profitabilitas dapat menggunakan :

1. *Net Profit Margin* (NPM)

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak (EAT)}}{\text{Penjualan Bersih}} \times 100\% \dots\dots(7)$$

NPM digunakan untuk menunjukkan kemampuan manajemen dalam menjalankan perusahaan sampai cukup berhasil dalam memulihkan/mengendalikan harga pokok barang dagangan/jasa, beban operasi, penyusutan, bunga pinjaman dan pajak.

2. *Gross Profit Margin* (GPM)

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Penjualan} - \text{HPPenjualan}}{\text{Penjualan}} \times 100\% \dots\dots(8)$$

GPM digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba kotor atas penjualan bersih. Rasio GPM yang tinggi menunjukkan perusahaan mampu menekan beban pokok penjualannya, sehingga laba kotor perusahaan meningkat.

3. Return On Equity (ROE)

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas}} \times 100\% \quad \text{.....(9)}$$

ROE memperlihatkan sejauh mana perusahaan dalam mengelola modal sendiri secara efektif, serta mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal atau pemegang saham perusahaan.

4. Return On Asset (ROA)

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\% \quad \text{.....(10)}$$

ROA digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk memperoleh laba.

Penelitian ini menggunakan rasio ROA (*return on asset*) untuk mengukur profitabilitas perusahaan. ROA digunakan untuk mengukur tingkat kembalian investasi yang telah dilakukan oleh perusahaan dengan menggunakan seluruh aset yang dimilikinya. Semakin besar rasio ini, maka semakin efektif penggunaan aset ini (Brigham & Houston, 2011:148).

2.2.5. Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan merupakan selisih antara jumlah penjualan periode saat ini dengan periode sebelumnya dibandingkan dengan penjualan periode sebelumnya (Harahap, 2016:309). Penjualan dikatakan tumbuh yaitu jika perusahaan mengalami kenaikan dari tahun ke tahun. Laju pertumbuhan suatu perusahaan dapat mempengaruhi kemampuan mempertahankan keuntungan dalam menandai kesempatan-kesempatan pada masa yang akan datang. Pertumbuhan

penjualan tinggi, maka akan mencerminkan pendapatan meningkat sehingga pembayaran deviden cenderung meningkat.

Perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan dengan penjualannya yang tidak stabil (Brigham & Houston, 2011:188). Hal ini dikarenakan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi berarti volume penjualannya meningkat sehingga kapasitas produksi juga perlu ditingkatkan, oleh karena itu kebutuhan dana yang dibutuhkan perusahaan semakin besar, sehingga perusahaan cenderung menggunakan utang untuk membiayai kegiatan usahanya dibandingkan perusahaan yang pertumbuhannya lambat.

Menurut Kasmir (2016:107) pertumbuhan penjualan dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{S_t - S_{t-1}}{S_{t-1}} \times 100\% \quad \text{.....(11)}$$

Keterangan :

S_t = Penjualan tahun berjalan

S_{t-1} = Penjualan tahun sebelumnya

2.2.6. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan melalui total aset maupun total penjualan yang telah dicapai perusahaan (Riyanto, 2011:305). sedangkan menurut Brigham & Houston

(2011:234) ukuran perusahaan merupakan rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun. Besar kecilnya perusahaan dapat ditinjau dari lapangan usaha yang dijalankan. Menurut UU No. 20 Tahun 2008 ukuran perusahaan dibagi kedalam 4 (empat) kategori yaitu :

1. Usaha mikro, adalah usaha produktif milik orang perorangan dan atau badan usaha perorangan yang memenuhi kriteria usaha mikro sebagaimana diatur dalam undang-undang ini.
2. Usaha kecil, adalah usaha produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau bukan cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian langsung maupun tidak langsung dari usaha menengah atau besar yang memenuhi kriteria usaha kecil sebagaimana dimaksud dalam undang-undang ini.
3. Usaha menengah, adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dengan usaha kecil atau usaha besar dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan sebagaimana diatur dalam undang-undang ini.
4. Usaha besar, adalah usaha ekonomi produktif yang dilakukan oleh badan usaha dengan sejumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan lebih besar dari usaha menengah, yang meliputi usaha nasional milik negara atau

swasta, usaha patungan, dan usaha asing yang melakukan kegiatan ekonomi di Indonesia”.

Adapun kriteria ukuran perusahaan berdasarkan aset perusahaan beserta hasil penjualan tahunan yang diatur dalam UU No. 20 Tahun 2008 yaitu :

1. Usaha mikro adalah usaha yang memiliki kekayaan bersih maksimal Rp.50 juta, tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha, atau memiliki hasil penjualan tahunan maksimal Rp.300 juta.
2. Usaha kecil adalah usaha yang memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp.50 juta – Rp.500 juta, tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha, atau memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp.300 juta – Rp. 2,5 milyar.
3. Usaha menengah adalah usaha yang memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp.500 juta – Rp.10 milyar, tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha, atau memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp. 2,5 milyar - Rp. 50 milyar.
4. Usaha besar adalah usaha yang memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp.10 milyar, tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha, atau memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp. 50 milyar.

Perusahaan berukuran besar memiliki banyak kelebihan jika dibandingkan dengan perusahaan berukuran kecil, diantaranya yaitu perusahaan dengan ukuran yang lebih besar memiliki akses yang lebih besar pula dalam mendapat sumber pendanaan dari berbagai sumber, sehingga perusahaan lebih mudah dalam memperoleh pinjaman dari kreditur. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan

ukuran besar memiliki keuntungan yang lebih besar untuk memenangkan persaingan.

Menurut Munawir (2010:30), ukuran perusahaan dapat dihitung dengan cara melakukan logaritma total aset perusahaan dengan rumus yang dapat digunakan yaitu:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Natural Log of Total Assets} \quad \dots(12)$$

2.2.7. Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal

Risiko bisnis merupakan risiko yang diterima perusahaan saat perusahaan tersebut tidak mampu menutupi biaya operasionalnya (Brigham & Houston, 2011:157). Risiko bisnis dapat berpengaruh negatif terhadap struktur modal, artinya semakin tinggi risiko bisnis maka semakin rendah struktur modalnya, hal ini dikarenakan ketika perusahaan memiliki risiko bisnis yang besar maka penggunaan utang yang besar dapat mempersulit perusahaan karena beban perusahaan berupa pembayaran bunga yang semakin tinggi sehingga perusahaan cenderung mengurangi penggunaan utang.

Pernyataan di atas sesuai dengan hasil penelitian dari Juliantika & Dewi (2016) dan Alipour et al (2015) yang menemukan bahwa terdapat hubungan yang negatif signifikan antara risiko bisnis dengan struktur modal.

2.2.8. Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba atau keuntungan selama periode tertentu (Sartono, 2012:122). Profitabilitas dapat berpengaruh negatif terhadap struktur modal, semakin tinggi tingkat

profitabilitas maka dapat mengurangi struktur modal, karena perusahaan dengan keuntungan yang tinggi maka alokasi keuntungan ke dalam perusahaan atau reinvestasi juga akan meningkat sehingga kebutuhan dana yang bersumber dari utang (struktur modal) akan berkurang. Perusahaan dengan tingkat keuntungan yang tinggi cenderung menggunakan dana internal untuk membiayai kegiatannya, hal ini sesuai dengan *Pecking Order Theory* menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan internal atau pendanaan dari hasil operasi perusahaan.

Pernyataan di atas sesuai dengan hasil penelitian Dewiningrat & Mustanda (2018), Pramukti (2019), Alipour et al (2015), Juliantika & Dewi (2016), dan Pramana & Darmayanti (2020) yang menemukan bahwa terdapat hubungan yang negatif signifikan antara profitabilitas dengan struktur modal.

2.2.9. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal

Pertumbuhan penjualan merupakan selisih antara jumlah penjualan periode saat ini dengan periode sebelumnya dibandingkan dengan periode sebelumnya (Harahap, 2016:309). Pertumbuhan penjualan yang stabil berdampak positif terhadap keuntungan suatu perusahaan sehingga menjadi pertimbangan bagi perusahaan dalam menentukan struktur modal (Wulandari & Artini, 2019). Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan maka dapat meningkatkan struktur modal, hal ini dikarenakan perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang besar akan membutuhkan lebih banyak aset, sehingga untuk memenuhi kebutuhan penambahan aset tersebut dibutuhkan sumber dana yang dapat dipenuhi dari utang (Ismaida & Saputra, 2016).

Pernyataan di atas sesuai dengan hasil penelitian dari Suweta & Dewi (2016) dan Pramukti (2019) yang menemukan bahwa terdapat hubungan yang positif signifikan antara pertumbuhan penjualan dengan struktur modal.

2.2.10. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan melalui total aset maupun total penjualan yang telah dicapai perusahaan (Riyanto, 2011:305). Ukuran perusahaan dapat berpengaruh positif terhadap struktur modal, artinya semakin besar ukuran suatu perusahaan dapat meningkatkan struktur modal, hal ini dikarenakan semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar juga kebutuhan dana yang bersumber dari utang untuk memenuhi peningkatan aset perusahaan (Riyanto, 2011:299). Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar juga memiliki akses yang lebih luas dalam memperoleh informasi dan sumber pendanaan dari berbagai sumber, sehingga perusahaan lebih mudah dalam memperoleh pinjaman dari kreditur. Sesuai dengan *trade-off theory* yang menyatakan bahwa perusahaan besar akan meningkatkan utangnya sampai tingkat tertentu selama tidak melebihi risiko untuk memanfaatkan perlindungan pajak, sehingga semakin besar ukuran perusahaan maka perusahaan dapat memakai utang yang lebih banyak (Pramana & Darmayanti, 2020).

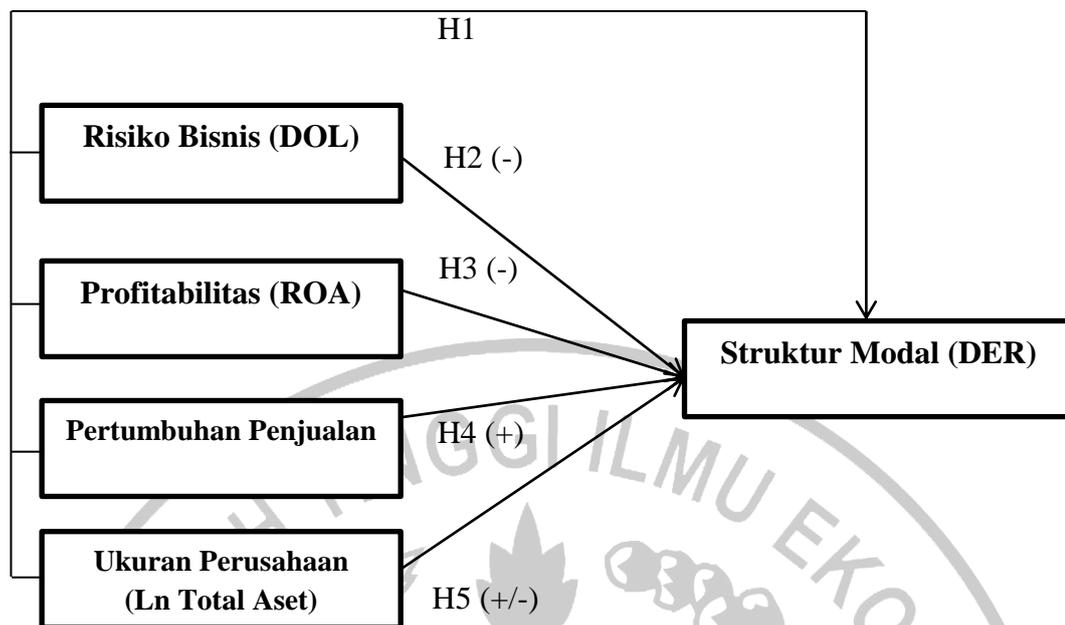
Pernyataan di atas sesuai dengan hasil penelitian Ismaida & Saputra (2016), Juliantika & Dewi (2016), dan Pramana & Darmayanti (2020), yang menyatakan bahwa terdapat hubungan yang positif dan signifikan antara ukuran perusahaan dengan struktur modal.

Ukuran perusahaan juga dapat berpengaruh negatif terhadap struktur modal, artinya semakin besar ukuran perusahaan maka dapat mengurangi struktur modal, karena semakin besar ukuran perusahaan maka perusahaan dianggap mampu untuk mendanai kebutuhannya melalui sumber dana internal, sehingga perusahaan cenderung mengurangi penggunaan utang. Pengurangan penggunaan utang oleh perusahaan dapat mengurangi risiko kebangkrutan dan akan menarik investor untuk menanamkan modalnya (Pramukti, 2019). Sesuai dengan *Pecking Order Theory* yang menyatakan bahwa perusahaan lebih mengutamakan sumber dana internalnya dibandingkan dengan dana eksternalnya.

Pernyataan di atas sesuai dengan hasil penelitian dari Alipour et al (2015) yang menyatakan bahwa terdapat hubungan yang negatif signifikan antara ukuran perusahaan dengan struktur modal.

2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan penjelasan sub bab sebelumnya, maka dapat dibuat kaitan antara risiko bisnis, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan, dengan kerangka pemikiran sebagai berikut :



Sumber : diolah

Gambar 2. 1
KERANGKA PEMIKIRAN

2.4 Hipotesis Penelitian

Penelitian ini terdiri dari beberapa hipotesis sebagai acuan awal pada penelitian ini yang didasarkan teori dan penelitian terdahulu.

H1 : Risiko bisnis, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

H2 : Risiko bisnis berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal

H3 : Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

H4 : Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

H5 : Ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

