

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Struktur Modal

Menurut Sartono (2001:225) struktur modal merupakan pembiayaan permanen yang terdiri dari utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Struktur modal juga dapat diartikan sebagai gambaran proporsi finansial perusahaan antara modal sendiri dengan modal asing untuk pembiayaan kegiatan perusahaan. Struktur modal biasanya digunakan oleh perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional, pengembangan usaha ataupun investasi yang lainnya. Struktur modal menjadi masalah yang penting bagi perusahaan sebab baik atau buruknya struktur modal suatu perusahaan akan berdampak langsung pada posisi finansial perusahaan dan kelangsungan perusahaan.

2. Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Baik buruknya struktur modal perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor. Dalam penelitian ini, faktor-faktor penentu struktur modal yang akan dibahas diantaranya:

a. Profitabilitas (PROF)

Menurut Sartono (2001:122) rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba, baik dalam hubungannya

dengan penjualan, aset maupun laba bagi modal sendiri. Menurut Hanafi (2016:42) terdapat tiga rasio yang sering digunakan dalam mengukur profitabilitas perusahaan, yaitu *profit margin*, *return on asset* (ROA) dan *return on quity* (ROE). Rasio ROA dipilih sebagai *proxy* dalam penelitian ini untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan tingkat aset yang dimiliki. Rasio yang tinggi menunjukkan efektivitas manajemen dalam mengelola aset yang baik.

b. Pertumbuhan Penjualan (GROWTH)

Pertumbuhan atas penjualan merupakan cerminan dari respon pasar terhadap produk dan/atau jasa perusahaan, dimana pendapatan yang dihasilkan dari penjualan akan dapat digunakan untuk mengukur tingkat pertumbuhan penjualan (Dharmmesta & Handoko, 2000). Menurut (Sayilgan dalam Natalia, 2015) peningkatan pertumbuhan perusahaan akan berpengaruh pada peningkatan struktur modal. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi memerlukan dana lebih besar untuk melaksanakan kegiatan oprasional daripada perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah. Artinya, perusahaan dapat menggunakan sumber pendanaan eksternal berupa utang untuk alternatif dalam memenuhi kebutuhan kegiatan operasional tersebut.

c. Ukuran Perusahaan (SIZE)

Ukuran perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam melakukan penjualan produk dan/atau jasa dalam jumlah tenaga

kerja yang dimiliki yang dapat dikatakan sebagai total aset dari perusahaan (Sawitri & Lestari, 2015). Ukuran perusahaan dapat diukur dari total aktiva yang dimiliki pada akhir tahun atau dari total penjualan perusahaan. Perusahaan yang memiliki ukuran besar cenderung terdiversifikasi sehingga menurunkan risiko kebangkrutan (Hanafi, 2016:321). Ukuran perusahaan sering dijadikan indikator bagi kemungkinan terjadinya kebangkrutan bagi suatu perusahaan, dimana perusahaan dalam ukuran lebih besar dipandang lebih mampu menghadapi krisis dalam menjalankan usahanya.

d. Risiko Bisnis (RISK)

Risiko bisnis didefinisikan sebagai risiko yang dihadapi perusahaan dalam kegiatan operasional berkaitan dengan proyeksi tingkat pengembalian atas ekuitas perusahaan dimasa mendatang, dengan asumsi perusahaan tersebut tidak menggunakan utang (Weston & Brigham, 1990:151). Perusahaan dengan tingkat risiko bisnis yang kecil dapat memanfaatkan kesempatan untuk berhutang, karena kreditur sendiri akan memandang bahwa perusahaan tidak sedang dalam kondisi mendekati kebangkrutan dan dianggap memiliki prospek yang baik untuk melunasi utang ketika saat atau sebelum jatuh tempo. Sehingga dengan risiko bisnis yang kecil perusahaan dapat memanfaatkan pendanaan melalui dana eksternal yaitu salah satunya dengan berhutang.

2. Teori – teori dalam struktur modal yang akan digunakan dalam penelitian ini diantaranya:

a. *Trade-off Theory*

Teori ini pertama kali diperkenalkan oleh Modigliani dan Miller pada tahun 1963. *Trade-off Theory* menyatakan bahwa perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat tertentu, dimana penghematan pajak (*tax shields*) dari tambahan utang sama dengan biaya kesulitan keuangan atau biaya kebangkrutan. Dalam teori *trade-off*, perusahaan besar dengan tingkat profitabilitas yang tinggi akan berusaha mengurangi beban pajak yang dibayarkan dengan cara meningkatkan rasio utangnya, sehingga tambahan utang tersebut akan mengurangi besar pajak. Namun disisi lain, semakin banyak utang yang ditanggung perusahaan maka semakin besar pula tingkat probabilitas kebangkrutan perusahaan tersebut. Teori *trade-off* juga dikenal sebagai teori keseimbangan. Husnan (1996) menyimpulkan bahwa teori ini menganut pola keseimbangan antara keuntungan penggunaan dana dari utang dengan tingkat bunga yang tinggi dan biaya kebangkrutan.

b. *Pecking Order Theory*

Menurut Myres (1984) teori *pecking order* menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi justru memiliki tingkat utang yang rendah sebab perusahaan memiliki dana internal yang besar. Teori ini mengimplikasikan bahwa perusahaan

mengutamakan pendanaan internal daripada pendanaan eksternal untuk keputusan pendanaan struktur modalnya. Adapun hierarki dalam menentukan sumber pendanaan. Pertama, perusahaan akan memilih pendanaan internal. Kedua, perusahaan menyesuaikan target rasio pembayaran dividen kepada peluang investasi. Apabila pendanaan eksternal diperlukan, perusahaan pertama kali akan mulai dari sekuritas yang paling aman, yaitu utang yang paling rendah risikonya, turun ke utang yang lebih berisiko, sekuritas hybrid seperti obligasi konversi, saham preferen, dan yang terakhir saham biasa. Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan dengan tingkat utang yang kecil tidak dikarenakan perusahaan mempunyai tingkat target utang yang kecil, akan tetapi karena mereka tidak membutuhkan dana eksternal dalam jumlah yang besar. Kebutuhan investasi perusahaan dapat tercukupi karena perusahaan memiliki tingkat keuntungan yang tinggi.

B. Kajian Empiris

(Sawitri & Lestari, 2015) dalam analisis pengaruh risiko bisnis, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada industri otomotif di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013 menyatakan bahwa risiko bisnis dan ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal. Dalam teori *trade-off* perusahaan dengan profitabilitas dan risiko bisnis yang tinggi akan berusaha mengurangi pajaknya dengan cara meningkatkan rasio hutangnya, sehingga tambahan utang tersebut

akan mengurangi pajak. Pada teori *signaling*, semakin besar ukuran perusahaan maka akan diikuti dengan peningkatan struktur modalnya karena ukuran perusahaan yang besar merupakan sinyal yang positif bagi pihak luar untuk memberikan tambahan modal sehingga struktur modal perusahaan menjadi lebih besar. Hasil penelitian untuk pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan. Artinya, semakin tinggi pertumbuhan penjualan suatu perusahaan maka semakin besar dana yang dibutuhkan perusahaan untuk membiayai penjualannya sehingga semakin mudah perusahaan mendapatkan dana yang berasal dari utang. Semakin besar pertumbuhan perusahaan maka prospek perusahaan semakin bagus. Sesuai dengan teori *signaling* yang mengimplikasikan bahwa hal tersebut adalah sinyal positif bagi pihak luar untuk menanamkan modal maupun memberikan pinjaman dana.

Studi (Mikrawardhana dkk., 2015) dalam menganalisis pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap struktur modal perusahaan multinasional menyatakan dalam uji parsialnya bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Perusahaan dengan nilai profitabilitas tinggi membuat kreditur lebih yakin memberikan utangnya karena perusahaan terhindar dari kebangkrutan, sehingga hubungan antara profitabilitas dengan struktur modal adalah positif.

(Armelia, 2016) melakukan analisis pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas dan struktur aktiva terhadap perusahaan manufaktur *go-public*. Analisis tersebut menggunakan regresi liner berganda dan hasilnya

menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal sedangkan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan yang besar dianggap memiliki tingkat pengembalian aset yang tinggi sehingga perusahaan memiliki rasio utang yang kecil dan profitabilitas yang positif di mata kreditur lebih memiliki prospek untuk memberikan utang.

Studi selanjutnya oleh (Ismail dkk., 2015) berjudul Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate*. Faktor-faktor yang digunakan dalam penelitian ini diantaranya struktur aset, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, profitabilitas dan likuiditas. Hasil menunjukkan bahwa struktur aset, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas memiliki pengaruh tidak signifikan kearah positif. Ukuran perusahaan memperoleh hasil kearah positif dan signifikan serta likuiditas kearah negatif signifikan.

Studi internasional dari (Hossain & Hossain, 2015) dengan judul *Determinants of Capital Structure and Testing of Theories: A Study on the Listed Manufacturing Companies in Bangladesh* bertujuan mengidentifikasi faktor-faktor penentu struktur modal perusahaan manufaktur di Bangladesh. *Growth rate, profitability, debt service coverage ratio, non-debt tax shield, financial costs, free cash flow to firm, agency costs and dividend payment* memiliki dampak negatif terhadap struktur modal. Dampak negatif dari hubungan profitabilitas dengan struktur modal mengimplikasikan bahwa perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi lebih senang membiayai kegiatan

operasional menggunakan dana internal daripada utang. Hal ini mendukung teori *pecking order*.

Dalam penelitian (Natalia, 2015) yang menganalisis pengaruh profitabilitas, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, dan risiko bisnis terhadap struktur modal pada emiten Kompas 100 (non perbankan). Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa profitabilitas kearah negatif, pertumbuhan penjualan kearah positif dan struktur aktiva kearah positif memiliki nilai signifikan terhadap struktur modal. Hasil untuk analisis risiko bisnis tidak menunjukkan signifikan dan memiliki arah negatif terhadap struktur modal. Bukti empiris dari variabel risiko bisnis tersebut dapat dilihat melalui hasil regresi nilai *sig* 0,675 lebih besar dari nilai *alpha* 0,10 yang mengimplikasikan semakin besar risiko sebuah perusahaan maka perusahaan tersebut memiliki nilai kebangkrutan yang besar dan struktur modal yang kecil. Hasil signifikan profitabilitas terhadap struktur modal mengindikasikan bahwa semakin besar profitabilitas perusahaan, sumber dana internal perusahaan juga semakin besar sehingga kecenderungan perusahaan untuk menggunakan utang semakin kecil. Pertumbuhan penjualan yang tinggi membuat perusahaan membutuhkan dana yang besar untuk memenuhi penjualan sehingga alternatif pemenuhan tersebut dilakukan menggunakan utang. Artinya semakin besar pertumbuhan penjualan perusahaan maka utang yang digunakan perusahaan semakin besar sehingga antara pertumbuhan penjualan dengan utang memiliki nilai signifikan.

Studi oleh (Damayanti & Dana, 2017) dalam menganalisis pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas dan risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2013-2015 dengan teknik regresi linier berganda memperoleh hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hasil dua variabel lainnya, profitabilitas dan risiko bisnis berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka dana yang diperlukan untuk memenuhi kegiatan perusahaan juga semakin besar sehingga alternatif untuk menggunakan pinjaman utang semakin besar. Profitabilitas yang besar mengimplikasikan bahwa perusahaan mampu mendanai kegiatannya menggunakan laba yang diperoleh dari kegiatan operasional sehingga perusahaan akan mengurangi tingkat utangnya. Perusahaan dengan tingkat risiko bisnis yang tinggi cenderung akan mengurangi tingkat utangnya agar terhindar dari risiko kebangkrutan.

Penelitian lainnya oleh (Widayanti dkk., 2016) yang menganalisis pengaruh profitabilitas, tingkat pertumbuhan perusahaan, likuiditas dan pajak terhadap struktur modal pada sektor pariwisata. Dengan menggunakan teknik analisis regresi linier berganda dan uji asumsi klasik, hasilnya menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal sedangkan profitabilitas, tingkat pertumbuhan perusahaan dan pajak tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Alasan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal adalah perusahaan telah menentukan struktur modal perusahaannya berdasarkan besaran manfaat (*return*) dan biaya modal yang

diperoleh dari penggunaan utang untuk mendukung kegiatan operasional perusahaan. Hasil variabel tingkat pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal sebab perusahaan lebih memilih untuk tidak menggunakan utang yang besar meskipun dalam utang karena adanya ketidakpastian dalam tingkat pertumbuhan perusahaan. Hal tersebut dilakukan mengingat perusahaan ingin mengurangi risiko perusahaan.

Studi terdahulu oleh (Maryanti, 2016) dengan tujuan menganalisis pengaruh profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, pertumbuhan penjualan dan struktur aktiva terhadap struktur modal dengan objek perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI menyimpulkan bahwa profitabilitas, pertumbuhan penjualan dan struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hasil pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hasil dari profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal karena adanya penurunan laba sejumlah perusahaan pada setiap tahun.

Studi internasional lainnya datang dari (Arowoshegbe & Idialu, 2013) dengan judul *Capital Structure And Profitability Of Quoted Companies In Nigeria* dan (Das, 2018) tentang *Impact of Profitability on Capital Structure: An Analytical Study*, keduanya memiliki kesamaan menganalisis dampak profitabilitas terhadap struktur modal. Hasil dari keduanya juga memiliki kesamaan yaitu profitabilitas memiliki hasil terbalik dengan struktur modal. Artinya, perusahaan dengan nilai profitabilitas yang maksimum memiliki

kecenderungan menggunakan pembiayaan dari dana internal sehingga memiliki rasio utang yang kecil.

Penelitian selanjutnya dari (Kusumaningrum, 2016) tentang Analisis Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Tingkat Pajak, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal (Studi Empiris pada Perusahaan *Real Estate and Property* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014) menyatakan bahwa tingkat pajak dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Perusahaan dengan ukuran yang besar memiliki kemudahan akses sehingga fleksibilitas perusahaan besar juga lebih besar. Hasil variabel pertumbuhan penjualan, risiko bisnis dan profitabilitas menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan terhadap struktur modal. Ketidakpastian kondisi pertumbuhan penjualan membuat perusahaan enggan untuk menggunakan utang yang banyak karena adanya ketidakpastian perusahaan untuk dapat melunasi utang saat jatuh tempo. Perusahaan yang memiliki tingkat risiko yang tinggi cenderung menghindari utang agar terhindar dari kebangkrutan. Semakin tinggi nilai profitabilitas maka akan semakin baik dimata pemilik perusahaan, investor maupun kreditur. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal.

Studi (Pradana dkk., 2013) yang menganalisis pengaruh risiko bisnis, struktur aset, ukuran dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal memperoleh hasil bahwa risiko bisnis, struktur aset dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal sedangkan ukuran

perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal. Risiko perusahaan yang besar membuat perusahaan mengurangi menggunakan utang karena dapat mendekatkan perusahaan dari risiko kebangkrutan. Semakin besar ukuran perusahaan menandakan perusahaan memiliki nilai aktiva yang besar sehingga pihak luar lebih tertarik untuk menanamkan modal maupun memberikan pinjaman kepada perusahaan dengan ukuran yang besar.

(Karadeniz et al., 2011) melakukan analisis tentang *Firm Size and Capital Structure Decisions: Evidence From Turkish Lodging Companies* dengan metode kuisisioner survei yang dikirim ke 163 perusahaan. Begitupun dengan (Ghazouani, 2013) dalam studinya dengan judul *The Capital Structure through the Trade-Off Theory: Evidence from Tunisian Firm*. Dalam penelitian ini terdapat variabel ukuran perusahaan dalam hubungannya dengan struktur modal. Dari kedua penelitian tersebut, diperoleh hasil yang sama bahwa ukuran perusahaan merupakan faktor yang signifikan untuk keputusan struktur modal. Perusahaan dengan ukuran besar dianggap lebih memiliki prospek dalam melunasi utangnya sehingga kreditur akan lebih senang memberikan utang pada perusahaan besar daripada perusahaan kecil.

Hasil yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki hubungan negatif signifikan terhadap struktur modal datang dari (Pontoh & Ilat, 2013). Hal ini mengimplikasikan bahwa jika ukuran perusahaan meningkat maka akan mengurangi rasio utang, karena ketika rasio utang berkurang maka tingkat pengembalian aset akan meningkat.

Studi lain datang dari Brazil oleh (Brito et al., 2007) dengan judul *Determinant Factors of Capital Structure For The Largest Companies Active In Brazil*. Variabel independen yang digunakan adalah risiko, ukuran, komposisi aset, pertumbuhan dan profitabilitas perusahaan terhadap struktur modal. Seluruh variabel memiliki pengaruh terhadap struktur modal kecuali profitabilitas. Risiko bisnis menunjukkan kearah positif yang berarti perusahaan memiliki risiko bisnis yang tinggi apabila rasio utangnya juga tinggi sedangkan profitabilitas yang tinggi menunjukkan rasio utang perusahaan yang rendah.

C. Hipotesis Penelitian

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Profitabilitas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari hasil kegiatan yang dilakukan dalam periode waktu tertentu. Dilihat dari *Pecking Order Theory* menunjukkan hubungan negatif antara profitabilitas dengan tingkat utang karena profitabilitas yang tinggi menunjukkan perusahaan mampu mendanai kegiatan melalui dana internal yang berasal dari laba perusahaan sehingga kemungkinan dalam menggunakan utang sebagai sumber modal akan kecil.

Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh (Natalia, 2015) dalam menganalisis pengaruh profitabilitas, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, dan risiko bisnis terhadap struktur modal pada emiten

kompas 100 (non perbankan). Profitabilitas sebagai salah satu variabel yang diteliti memiliki pengaruh yang negatif signifikan terhadap struktur modal. Hasil tersebut mengimplikasikan bahwa perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi lebih senang membiayai kegiatan operasional menggunakan dana internal daripada utang karena perusahaan mampu menghasilkan laba yang besar. Hasil dari Natalia (2015) ini didukung oleh penelitian yang dilakukan (Hossain & Hossain, 2015), (Arowoshegbe & Idialu, 2013), (Damayanti & Dana, 2017), (Maryanti, 2016), (Kusumaningrum, 2016) dan (Das, 2018). Dari uraian diatas, hipotesis pertama dapat diturunkan sebagai berikut:

H₁: Profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal

2. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal

Semakin besar pertumbuhan penjualan maka dana yang dibutuhkan untuk mendukung pertumbuhan tersebut juga semakin besar sehingga perusahaan memilih untuk menggunakan utang untuk mencukupi kebutuhan penjualan tersebut.

Studi oleh (Sawitri & Lestari, 2015) dalam penelitiannya berjudul Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. Pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Semakin besar pertumbuhan penjualan perusahaan maka perusahaan semakin membutuhkan dana yang besar untuk mencukupi kebutuhan pertumbuhan tersebut sehingga menyebabkan

struktur modal meningkat. Hasil penelitian yang mendukung lainnya datang dari (Natalia, 2015), (Maryanti, 2016) dan (Ismail dkk., 2015). Dari uraian diatas, hipotesis kedua dapat diturunkan sebagai berikut:

H₂: Pertumbuhan Penjualan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Semakin besar ukuran suatu perusahaan, semakin mudah kemampuan perusahaan untuk memperoleh utang. Besarnya ukuran perusahaan dilihat dari total aset yang dimiliki. Semakin besar jumlah aset suatu perusahaan dapat menjadi jaminan ketika perusahaan akan berhutang. Pihak kreditur juga lebih senang meminjamkan utang kepada perusahaan besar karena dinilai memiliki prospek yang baik untuk melunasi utang saat jatuh tempo.

Penelitian yang dilakukan oleh (Damayanti & Dana, 2017) dengan judul Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2013-2015 mendukung teori tersebut. Hubungan antara variabel ukuran perusahaan dengan struktur modal menunjukkan bahwa adanya hubungan yang positif dan signifikan. Ini menunjukkan semakin besar ukuran perusahaan, terdapat kemungkinan perusahaan menggunakan utang yang besar. Penelitian ini didukung oleh penelitian (Karadeniz et al., 2011), (Kusumaningrum, 2016), (Sawitri & Lestari, 2015), (Pradana dkk., 2013),

(Ismail dkk., 2015) dan (Ghazouani, 2013). Dari uraian diatas, hipotesis ketiga dapat diturunkan sebagai berikut:

H₃: Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal

4. Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal

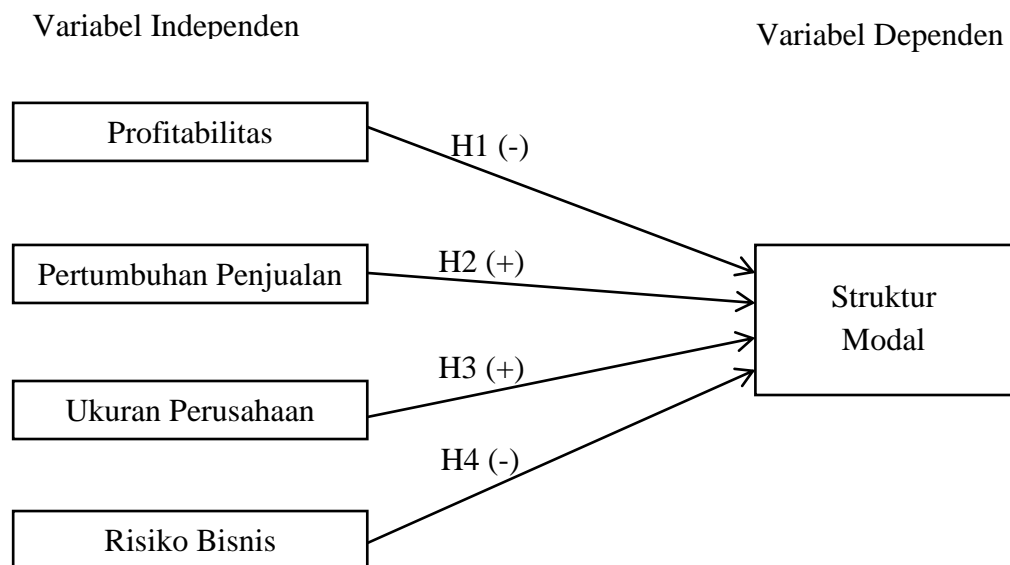
Perusahaan dengan tingkat risiko bisnis yang kecil dapat memanfaatkan kesempatan untuk berhutang, karena kreditur sendiri akan memandang bahwa perusahaan tidak sedang dalam kondisi mendekati kebangkrutan dan dianggap memiliki prospek yang baik untuk melunasi utang ketika saat atau sebelum jatuh tempo. Sehingga dengan risiko bisnis yang kecil perusahaan dapat memanfaatkan pendanaan melalui dana eksternal yaitu salah satunya dengan berhutang.

Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian (Kusumaningrum, 2016) dengan judul Analisis Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Tingkat Pajak, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. Dalam penelitian tersebut memperoleh kesimpulan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat risiko yang tinggi cenderung menghindari utang agar terhindar dari kebangkrutan. Hasil penelitian yang mendukung Kusumaningrum (2016) adalah (Damayanti & Dana, 2017) dan (Pradana dkk., 2013). Dari uraian diatas, hipotesis keempat dapat diturunkan sebagai berikut:

H₄: Risiko Bisnis memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal

D. Model Penelitian

Struktur modal dipengaruhi oleh profitabilitas, beban pajak, ukuran perusahaan dan risiko bisnis.



Gambar 2.1
Model Penelitian