

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **A. Landasan Teori**

##### **1. Struktur Modal**

Struktur modal merupakan kondisi perimbangan antara utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Jika dilihat dari sudut pandang struktur keuangan yang merupakan perimbangan antara total utang dengan modal sendiri, struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan (Sartono, 2001). Sehingga struktur modal merupakan kombinasi antara modal sendiri dan utang yang seimbang agar ditemukan komposisi yang baik bagi perusahaan. Pemenuhan pendanaan perusahaan yang bersumber dari modal sendiri salah satunya didapatkan dari laba ditahan. Apabila modal sendiri masih belum bisa memenuhi kebutuhan dana, maka perusahaan dapat mempertimbangkan pemenuhan kekurangan dana tersebut melalui dana yang bersumber dari eksternal yaitu utang (Hanafi M. , 2015). Perusahaan harus mampu menemukan kombinasi yang optimal dapat meminimalkan tanggungan biaya modal secara keseluruhan dan dapat memaksimalkan laba. Oleh karena itu, penyusunan struktur modal penting bagi perusahaan karena dapat berpengaruh pada laba operasi perusahaan tersebut. Berikut beberapa teori yang berkaitan dengan struktur modal.

##### **a. Teori Tradisional.**

Pendekatan tradisional diasumsikan bahwa pada tingkat utang tertentu, risiko perusahaan tidak mengalami perubahan. Namun pada

tingkat utang tertentu, biaya utang dan biaya modal sendiri meningkat. Peningkatan biaya modal sendiri dapat menjadi lebih besar. Bahkan dapat menjadi lebih besar dari pada tingkat penurunan biaya karena penggunaan utang yang lebih murah. Akibatnya, biaya modal rata-rata yang awalnya menurun akan menjadi meningkat pada tingkat utang tertentu. Maka dari itu, pada perusahaan akan terdapat struktur modal yang optimal ketika struktur modal yang meminimumkan biaya modal rata-rata tertimbang sehingga nilai perusahaan menjadi maksimum (Sartono, 2001).

b. Teori Modigliani dan Miller (Teori MM).

Modigliani dan Miller adalah ekonom yang menentang tradisional struktur modal. mereka berpendapat bahwa struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Namun, pada awal tahun 1960-an, kedua ekonom tersebut memasukan Variabel pajak ke dalam analisis mereka sehingga keduanya menarik kesimpulan bahwa nilai perusahaan dengan utang lebih tinggi dibandingkan nilai perusahaan tanpa utang. Nilai perusahaan tersebut mengalami kenaikan dikarenakan adanya penghematan pajak dari penggunaan utang. Artinya dengan memperhitungkan pajak, struktur modal bisa mempengaruhi nilai perusahaan (Hanafi M. , 2015).

c. Teori Trade-Off.

Ada hal-hal dalam kenyataan yang dapat membuat perusahaan tidak dapat menggunakan utang sebanyak-banyaknya. Yang perlu

diingat adalah semakin tingginya utang maka tingkat kemungkinan kebangkrutan akan semakin tinggi. Hal demikian dapat terjadi karena semakin tinggi utang, maka bunga yang harus dibayarkan oleh perusahaan akan semakin meningkat pula. Kemungkinan membayar tidak membayar bunga akan semakin tinggi pula. Biaya kebangkrutan mencakup dua hal (Hanafi M. , 2015):

- 1) Biaya langsung, yaitu biaya yang dikeluarkan untuk membayar biaya administrasi, biaya akuntan, biaya pengacara dan berbagai macam biaya lainnya yang sejenis.
- 2) Biaya tidak langsung, yaitu biaya yang ada saat kondisi kebangkrutan. Perusahaan lain enggan untuk bergabung dan tidak mau berhubungan lagi sehingga kerjasama yang sudah terjalin dapat menjadi hilang.

Biaya yang dapat terjadi akibat peningkatan utang adalah biaya keagenan utang. Menurut teori keagenan, didalam perusahaan sering terjadi konflik, contohnya pemegang utang dan pemegang saham. Semakin tinggi tingkat utang maka konflik akan antar keduanya juga akan semakin meningkat karena risiko kerugian atas pemegang utang juga semakin meningkat. Pemegang utang biasanya melakukan pengawasan dengan monitoring (menambah jumlah akuntan atau persyaratan yang lebih ketat) atau dengan peningkatan bunga pinjaman (Hanafi M. , 2015).

Dengan kata lain, dalam *Teori Trade Off* bunga utang dibayarkan sebagai beban pengurang pajak sehingga utang menjadi lebih murah dibandingkan saham biasa maupun saham preferen (b&h). Kemudian struktur modal optimal pun dapat dicapai pada saat keuntungan perlindungan pajak dengan beban bunga sebagai akibat dari penggunaan utang yang semakin besar (Sartono, 2001).

d. *Teori Pecking Order*

Dalam teori *Pecking Order* dijelaskan bahwa perusahaan dengan tingkat keuntungan yang tinggi lebih cenderung untuk menggunakan utang dengan jumlah yang lebih sedikit. Hal yang demikian dapat terjadi berdasarkan skenario dari *Teori Pecking Order* berikut (Hanafi M. , 2015):

- 1) Perusahaan lebih mengutamakan pendanaan internal yang diperoleh dari laba operasi perusahaan.
- 2) Perusahaan menghitung target rasio pembayaran berdasarkan perkiraan kesempatan investasi. Pembayaran dividen diusahakan konstan, atau jika terjadi perubahan, perubahan secara gradual tidak secara signifikan.
- 3) Jika perusahaan memiliki kas yang lebih besar dari pada pengeluaran investasi, maka perusahaan akan menggunakan kas untuk membayar utang atau membeli surat berharga. Jika jumlah kas lebih kecil, maka perusahaan akan menggunakan kas yang dipunyai atau menjual surat berharga.

- 4) Jika perusahaan membutuhkan dana eksternal meskipun sudah menggunakan dana dari laba dan kas, maka selanjutnya perusahaan akan menggunakan utang untuk menutupi kekurangan dana tersebut. Menjual surat berharga akan menjadi pilihan terakhir bagi perusahaan jika setelah dipertimbangkan mendapatkan pinjaman dana sudah tidak memungkinkan.

Teori *Pecking Order* lebih memaparkan urutan pendanaan bagi perusahaan. Kebutuhan dana ditentukan oleh kebutuhan investasi. Perusahaan akan berusaha mencari dana jika ada kesempatan untuk investasi yang dimulai dari pendanaan internal. Sedangkan pilihan terakhir untuk pendanaan eksternal adalah penerbitan saham. Selain kebutuhan investasi, pembayaran dividen juga menyebabkan dana kas berkurang. Jika perusahaan membutuhkan dana untuk pembayaran dividen, perusahaan akan menerbitkan sekuritas baru. Oleh karena itu, perusahaan cenderung menyukai kebijakan dividen yang tetap.

Dengan demikian, teori *Pecking Order* menjelaskan bahwa perusahaan dengan keuntungan yang tinggi memiliki tingkat utang yang rendah karena perusahaan tidak membutuhkan dana eksternal selama perusahaan masih memiliki dana internal yang dapat dimanfaatkan baik itu dari laba ditahan maupun dari kas sehingga utang bukan menjadi sumber utama bagi perusahaan untuk pemenuhan kebutuhan dana (Hanafi M. , 2015).

e. Teori keagenan

Menurut teori keagenan ini, struktur modal disusun sedemikian rupa untuk menghindari konflik antar berbagai kelompok kepentingan. Misalnya, untuk meningkatkan keuntungan, maka perusahaan akan meningkatkan utang agar pemegang saham melakukan substitusi aset, sebab perusahaan dengan risiko yang tinggi akan mendapatkan keuntungan yang semakin tinggi pula. Untuk menghindari konflik antar pemegang saham dengan pemegang utang, perusahaan akan dibebankan penambahan bunga setiap penambahan utang (Hanafi M. , 2015).

f. Teori asimetri informasi dan signalling

Teori asimetri mengatakan bahwa pihak-pihak yang berkaitan dengan perusahaan tidak memiliki informasi yang sama mengenai prospek dan risiko perusahaan. Manajer biasanya mempunyai informasi yang lebih baik daripada pihak luar seperti investor. Akibatnya sering terjadi asimetri informasi antar investor dengan manajer. Investor merasa mempunyai informasi yang lebih sedikit daripada manajer sehingga investor kerap meinterpretasikan perilaku manajer. Artinya, setiap penentuan struktur modal oleh manajer dapat menjadi signal bagi investor (Hanafi M. , 2015).

Pendekatan lain dalam teori asimetri informasi adalah Teori Signalling (Ross, 1977). Menurut Ross dalam Hanafi (2015), struktur modal mempunyai makna yang disampaikan oleh manajer kepada

pihak luar. Manajer merasa perlu untuk akan menyampaikan informasi ketika manajer tersebut sudah yakin bahwa perusahaannya memiliki prospek yang bagus. Oleh karena itu, manajer akan mengupayakan informasi tersebut dapat diketahui oleh pasar dengan bukti empiris yakni berupa signal. Misalnya ketika perusahaan terus meng karena risiko kebangkrutan juga semakin besar. Maka, pasar akan beranggapan bahwa perusahaan yang terus mengalami peningkatan utang menandakan bahwa perusahaan tersebut memiliki keyakinan akan prospek yang bagus dimasa mendatang. alami peningkatan utang, reputasi seorang manajer akan dipertaruhkan.

#### Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

##### 1) Rasio profitabilitas

Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham yang tertentu. Ada tiga macam rasio profitabilitas yang sering digunakan (Hanafi M. , 2015):

- a) Profit margin bertujuan untuk menghitung seberapa jauh perusahaan mampu menghasilkan laba pada tingkat penjualan tertentu. Profit margin yang tinggi menunjukan bahawa perusahaan mampu menghasilkan laba yang tinggi pada tingkat penjualan tertentu. Tingkat rasio yang rendah menunjukan ketidakefisienan manajemen. Namun, profit margin dapat berbeda pada industri yang berbeda. Misalkan, profit margin

pada industri manufaktur lebih rendah daripada profit margin pada industri manufaktur (Hanafi & Halim, 2016).

- b) Return on Asset bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada tingkat penjualan aset tertentu. ROA biasa juga disebut ROI (Return On Investment). Semakin ROA maka semakin efektif dan efisien pengelolaan asset (Hanafi & Halim, 2016).
- c) Return On Equity bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan jumlah ekuitas tertentu. ROE merupakan ukuran profitabilitas yang dilihat dari sudut pandang pemegang saham. ROE tidak memperhitungkan capital gain dan dividen karena ROE tidak menghitung tingkat pengembalian atau return. ROE dipengaruhi oleh ROA dan tingkat penggunaan utang. Semakin tinggi tingkat rasio, maka tingkat profitabilitas yang dihasilkan juga semakin tinggi (Hanafi M. , 2015).

## 2) Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu ukuran atau besarnya sebuah perusahaan yang dapat dilihat dengan besarnya aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan dimana perusahaan yang besar akan lebih mudah mendapatkan pinjaman dari luar baik dalam bentuk utang maupun modal saham karena semakin besar

perusahaan maka semakin besar memperoleh kepercayaan dari kreditur karena total aset dapat jadi jaminan yang ditawarkan oleh perusahaan (Sartono, 2001). Semakin besar suatu ukuran perusahaan dapat dianggap sebagai suatu indikator yang menggambarkan bahwa perusahaan tersebut memiliki arus kas yang lebih stabil sehingga dapat mengurangi risiko kebangkrutan.

### 3) Likuiditas

Rasio likuiditas mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek dari sebuah perusahaan dengan melihat besar aktiva lancar terhadap utang lancarnya, dalam hal ini utang merupakan kewajiban bagi perusahaan. Rasio likuiditas terbagi atas dua, yaitu rasio lancar dan rasio quick (Hanafi M. , 2015).

Rasio lancar mengukur seberapa mampu perusahaan memenuhi utang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar atau aktiva yang dapat berubah menjadi kas dalam jangka waktu satu siklus bisnis atau satu tahun. Hasil dari perhitungan rasio lancar akan menunjukkan berapa besar utang yang dapat dijamin pada setiap Rp 1,- aktiva lancar yang dimiliki. Semakin kecil rasio lancar, maka semakin likuid perusahaan tersebut (Hanafi & Halim, 2016).

Persediaan merupakan aktiva lancar yang dianggap sebagai aset yang paling tidak likuid karena persediaan membutuhkan tahap yang harus dilalui terlebih dahulu sebelum likuid menjadi

kas. Semakin banyak tahap yang harus dilalui sebuah persediaan untuk menjadi kas maka semakin panjang waktu yang dibutuhkan persediaan untuk likuid. Oleh karena itu, rasio quick tidak memasukan persediaan dalam perhitungan likuiditas perusahaan berdasarkan aktiva lancar (Hanafi & Halim, 2016).

#### 4) Risiko bisnis

Risiko bisnis adalah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya. Tingkat risiko ketidakpastian sebuah perusahaan dapat dilihat dari tingkat risiko bisnisnya. Risiko bisnis merupakan risiko dasar yang dimiliki perusahaan selain financial risk sebagai tambahan risiko perusahaan akibat penggunaan hutang. Semakin tinggi risiko bisnis, maka probabilitas terjadinya financial distress juga semakin tinggi Krishnan dan Moyers (1996). Hal ini dikarenakan earning yang tidak menentu akan menyebabkan arus kas masuk yang tidak menentu pula. Dan jika ternyata perusahaan rugi atau arus kas yang masuk tidak mencukupi untuk membayar beban bunga, maka tingkat ketidakpastian perusahaan juga semakin tinggi dan dapat mengalami kebangkrutan. Hal ini akan menyebabkan tingkat penggunaan utang yang optimum semakin rendah, sehingga perusahaan seharusnya menggunakan lebih sedikit hutang (Hanafi M. , 2015).

## **B. Penelitian Terdahulu**

Menurut Bhawa dan Dewi (2015) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Perusahaan Farmasi Periode 2009 - 2012”, menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap Struktur Modal, Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal, Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal, Risiko Bisnis berpengaruh tidak signifikan terhadap Struktur Modal.

Menurut Adiyana dan Ardiana (2014) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis Terhadap Perusahaan Manufaktur Periode 2008-2013”, Pertumbuhan Aset, Profitabilitas dan Likuiditas Pada Struktur Modal” menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal, Risiko Bisnis berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal, Pertumbuhan Aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal, Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal, Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal.

Menurut Erosvitha dan Wirawati (2016) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Set Kesempatan Investasi, Pertumbuhan Penjualan dan Risiko Bisnis Pada Struktur Modal Terhadap Perusahaan *Food and Beverage* Periode 2010-2014”, menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal, Set Kesempatan

Investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal, Risiko Bisnis berpengaruh tidak signifikan terhadap Struktur Modal.

Menurut Juliantika dan Dewi (2016) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan *Property dan Real estate*”, menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal, Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal, Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal, Risiko Bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal.

Menurut Primantara dan Dewi (2016) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, dan Pajak Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Rokok Periode 2010-2014”, menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal, Profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap Struktur Modal, Risiko Bisnis berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal, Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal, Pajak berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal.

Menurut Wardana dan Sudiartha (2015) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis Dan Usia Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Industri Pariwisata Periode 2010-2013”, menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan

terhadap Struktur Modal, Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal, Risiko Bisnis berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal, Usia Perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal.

Menurut Eviani (2015) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan, *Dividend Payout Ratio*, Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2011-2013” menyatakan bahwa Struktur Aktiva berpengaruh tidak signifikan terhadap Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal, *Dividend Payout Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal, Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal, Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal.

Menurut Sawitri dan Putu Lestari (2015) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Industri Otomotif Periode 2010-2013” menyatakan bahwa Risiko Bisnis berpengaruh tidak signifikan terhadap Struktur Modal, Ukuran Perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal.

Menurut Damayanti dan Dana (2017) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2013-2015”,

menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan Signifikan terhadap Struktur Modal, Profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap Struktur Modal, Risiko Bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal.

Menurut Armelia (2016) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Periode 2010-2014” menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap Struktur Modal, Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal, Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal, Struktur Aktiva berpengaruh tidak signifikan terhadap Struktur Modal.

Menurut Kartika (2016) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia 2012-2014”, menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal, Struktur Aset berpengaruh tidak signifikan terhadap Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal, Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal.

Menurut Eviani (2015) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan, *Dividend Payout Ratio*, Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Periode 2011-2013”, menyatakan bahwa Struktur Aktiva berpengaruh tidak signifikan

terhadap Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal, *Dividend Payout Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal, Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal, Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal.

Menurut Koksal dan Orman (2015) dalam penelitiannya yang berjudul *Determinants Of Capital Structure: “Evidence From A Major Developing Economy Pada Perusahaan Manufaktur Di Turkey Periode 1996-2009”*, menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal, Risiko Bisnis tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal, Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal.

### **C. Penurunan Hipotesis**

#### **1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal**

Profitabilitas merupakan kemampuan mengukur perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset, dan modal tertentu. Terdapat tiga rasio yang sering digunakan, yaitu *profit margin*, *return on asset (ROA)*, dan *return on equity (ROE)*. Pada penelitian ini profitabilitas diukur menggunakan *ROE*, dimana *ROE* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat *equity* tertentu (Hanafi M. , 2015). Semakin tinggi laba yang dihasilkan perusahaan menunjukkan kinerja

perusahaan semakin baik. Semakin tinggi keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan maka semakin besar laba ditahan yang dimiliki oleh perusahaan sehingga laba ditahan tersebut dapat digunakan oleh perusahaan untuk membiayai operasional perusahaan. perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi biasanya menggunakan hutang yang lebih rendah, hal ini disebabkan karena tingkat pengembalian yang tinggi akan menyediakan sejumlah dana internal yang relatif besar oleh karena itu perusahaan lebih memilih menggunakan pendanaan internal sebagai sumber pendanaanya. Hal tersebut sesuai dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat keuntungan yang tinggi lebih cenderung menggunakan hutang dengan jumlah yang lebih rendah karena perusahaan memiliki dana internal yang dapat digunakan untuk mendanai perusahaan baik itu dari laba ditahan maupun kas sehingga hutang bukan menjadi sumber pendanaan utama bagi perusahaan untuk memenuhi kebutuhan dana. Semakin tinggi profitabilitas yang dihasilkan perusahaan maka semakin kecil perusahaan menggunakan hutang.

Penelitian ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Bhawa dan Dewi (2015) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal. Penelitian menurut Erosvitha dan Wirawati (2016) juga menyatakan hal yang sama bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal. Hasil penelitian yang sama juga ditunjukkan oleh penelitian yang

dilakukan oleh Juliantika dan Dewi (2016) yang menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal.

Berdasarkan argumen dan beberapa hasil penelitian terdahulu yang mendukung, maka hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H1: Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

## **2. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal**

Ukuran perusahaan dicerminkan oleh total aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Ukuran sebuah perusahaan berbanding lurus dengan aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut Hanafi (2004). Perusahaan besar memiliki jumlah aset yang besar sedangkan perusahaan kecil memiliki jumlah aset yang kecil. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar modal yang dibutuhkan oleh perusahaan, oleh karena itu perusahaan yang besar biasanya menggunakan hutang lebih banyak dari pada perusahaan kecil hal tersebut dikarenakan perusahaan tersebut membutuhkan banyak modal yang akan digunakan. Suatu perusahaan dengan ukuran yang besar akan sering dideversifikasikan lebih luas, memiliki arus kas dan penjualannya yang lebih stabil sehingga tingkat kebangkrutan perusahaan cenderung lebih kecil. oleh karena itu perusahaan besar cenderung menggunakan sumber pendanaan eksternal karena modal yang dibutuhkan oleh perusahaan juga semakin besar selain itu dengan menggunakan utang perusahaan juga dapat menghemat beban pajak. Semakin besar ukuran perusahaan maka perusahaan semakin mudah

untuk mendapatkan hutang karena perusahaan mendapat kepercayaan dari kreditur.

Penelitian tersebut juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Adiyana dan Ardiana (2014) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal. Hasil penelitian yang sama ditunjukkan oleh penelitian yang dilakukan oleh Primantara dan Dewi (2016) yang menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal.

Berdasarkan argumen beserta hasil penelitian terdahulu yang mendukung, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H<sub>2</sub> : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktu modal.

### **3. Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal**

Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aset lancarnya yang diukur menggunakan rasio Likuiditas, Hanafi (2015). Semakin tinggi tingkat rasio likuiditas, maka semakin likuid aset perusahaan tersebut. Semakin besar rasio likuiditas perusahaan berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sehingga perusahaan tidak memerlukan dana dari luar untuk memenuhi kebutuhan operasionalnya. Oleh karena itu perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi cenderung menggunakan dana internal untuk memenuhi pendanaan perusahaan tersebut karena perusahaan tersebut masih memiliki ketersediaan sumber

dana yang dapat digunakan untuk memenuhi kegiatan operasi perusahaan tersebut dan pendanaan eksternal sebagai pilihan terakhir. Hal tersebut sesuai dengan *Pecking Order Theory* yang menyatakan bahwa perusahaan akan mengutamakan dana internal baik dari laba atau aliran kas masuk untuk kebutuhan pendanaan. Sedangkan dana eksternal merupakan urutan paling terakhir setelah menggunakan alternatif pendanaan dari kas perusahaan. Semakin tinggi likuiditas perusahaan maka struktur modalnya juga semakin kecil.

Penelitian ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Juliantika dan Dewi (2016) yang menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal. Hasil Penelitian yang sama juga ditunjukkan oleh penelitian yang dilakukan oleh Wardana dan Sudiarta (2015) yang menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal.

Berdasarkan argumen dan beberapa hasil penelitian terdahulu yang mendukung, maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H3 : Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

#### **4. Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal**

Risiko bisnis merupakan ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnis. Tingkat risiko bisnis yang tinggi akan mempengaruhi keputusan perusahaan dalam menentukan proporsi utang yang ideal Menurut Hanafi (2015). Perusahaan dengan risiko

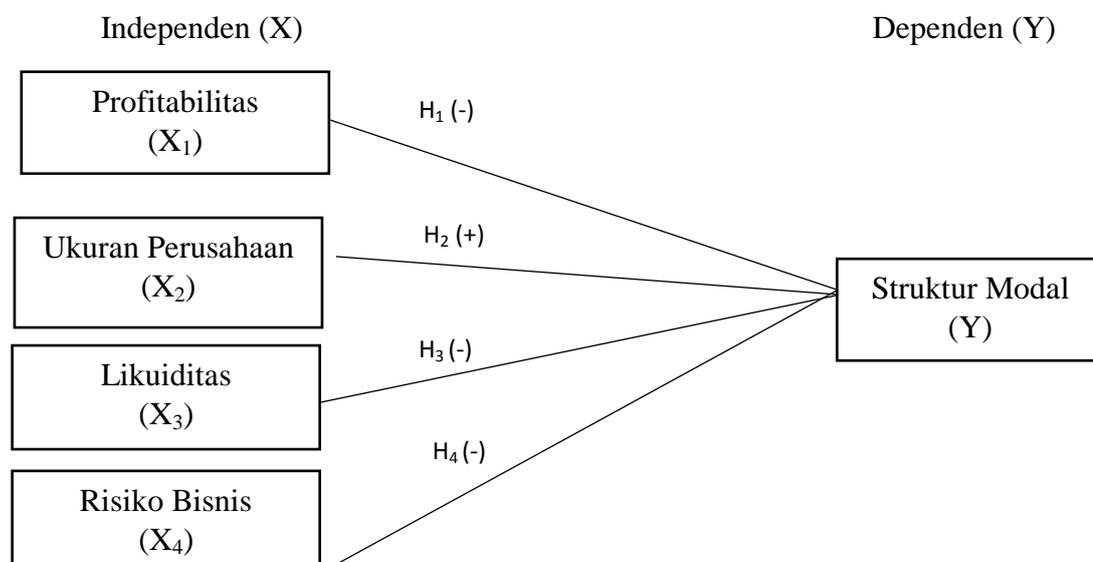
kebangkrutan yang tinggi cenderung menghindari pendanaan dengan menggunakan hutang dibandingkan dengan perusahaan dengan risiko bisnis yang lebih rendah. Semakin tingginya risiko bisnis maka menunjukkan tingkat ketidakpastiaan perusahaan tersebut juga semakin tinggi, sehingga perusahaan tidak dapat menggunakan utang yang besar. Hal tersebut dikarenakan perusahaan yang memiliki tingkat utang yang tinggi tentu saja memiliki beban utang yang tinggi. Semakin tinggi resiko bisnis perusahaan maka semakin rendah utang yang digunakan.

Penelitian ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Juliantika dan Dewi (2016) yang menyatakan bahwa Risiko Bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal. Penelitian menurut Primantara dan dewi (2016) juga menyatakan hal yang sama bahwa Risiko Bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal.

Berdasarkan argumen dan beberapa hasil penelitian terdahulu yang mendukung, maka hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H4: Risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

#### D. Model Penelitian



**Gambar 2. 1**  
**Model Penelitian**

**Tabel 2. 1**  
**Jurnal Pendukung Hipotesis**

No	Hipotesis	Jurnal Pendukung
1	Profitabilitas $\xrightarrow{-}$ Struktur Modal	Bhawa dan Dewi (2015), Erosvitha dan Wirawati (2016), Juliantika dan Dewi (2016)
2	Ukuran Perusahaan $\xrightarrow{+}$ Struktur Modal	Adiyana dan Ardiana (2014), Primantara dan Dewi (2016), Juliantika dan Dewi (2016), Damayanti dan Dara (2017), Kartika (2016).
3	Likuiditas $\xrightarrow{-}$ Struktur Modal	Juliantika dan Dewi (2016), Wardana dan Sudiarta (2015), Bhawa dan Dewi (2015), Eviani (2015), Pertiwi dan Damayanti (2018)
4	Risiko Bisnis $\xrightarrow{-}$ Struktur Modal	Juliantika dan Dewi (2016), Primantara dan Dewi (2016),