

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### A. Landasan Teori

Penelitian tentang pengaruh profitabilitas, struktur aktiva, ukuran perusahaan, dan risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015 – 2018 membutuhkan kajian teori sebagai berikut :

##### 1. *Pecking Order Theory*

Teori struktur modal yang disebut dengan *pecking order theory* dirumuskan oleh Myers (1984) yang menjelaskan mengapa perusahaan akan menentukan sumber dana yang paling disukai. Teori ini mendasarkan diri atas informasi asimetrik (*asymmetric information*), suatu istilah yang menunjukkan bahwa manajemen mempunyai informasi yang lebih banyak (tentang prospek, risiko, dan nilai perusahaan) daripada pemodal publik. Manajemen mempunyai informasi lebih banyak dari pemodal, karena merekalah yang mengambil keputusan – keputusan keuangan yang menyusun berbagai rencana perusahaan dan sebagainya. Informasi asimetrik ini mempengaruhi pilihan antara sumber dana internal yaitu dana dari hasil operasi perusahaan ataukah dana eksternal, dan antara penerbitan hutang baru ataukah ekuitas baru (Husnan dan Pudjiastuti, 2015).

Teori *Pecking Order* menyatakan perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi memiliki tingkat utang yang rendah, karena perusahaan yang profitabilitasnya tinggi memiliki sumber dana yang melimpah. Teori *Pecking Order* menggambarkan sebuah pencarian dana perusahaan yang menunjukkan bahwa perusahaan lebih memilih menggunakan dana internal dalam membiayai investasinya (Setyawan dkk, 2016).

## 2. Struktur Modal

Struktur modal (*capital structure*) merupakan komposisi dan proporsi utang jangka panjang dan ekuitas (saham preferen dan saham biasa) yang ditetapkan perusahaan. Dengan demikian, struktur modal adalah struktur keuangan dikurangi oleh utang jangka pendek. Utang jangka pendek tidak diperhitungkan dalam struktur modal, karena utang jenis ini umumnya bersifat spontan (berubah sesuai dengan perubahan tingkat penjualan) (Mardiyanto, 2009). Struktur modal juga merupakan bauran sumber pendanaan (jangka panjang) yang digunakan perusahaan. Tujuan manajemen struktur modal adalah menciptakan suatu bauran sumber dana agar mampu memaksimalkan harga saham dan agar tujuan manajemen keuangan untuk memaksimalkan nilai perusahaan tercapai. Bauran pendanaan yang ideal dan selalu diupayakan manajemen ini disebut struktur modal optimal (*optimal capital structure*) (Sawir, 2004). Indikator pengukuran yang digunakan untuk mengukur struktur modal adalah sebagai berikut :

a. *Debt to Equity Ratio* (DER)

*Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui perbandingan antara total utang dan modal sendiri. Rasio ini berguna untuk mengetahui seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai dari utang. Dengan kata lain, rasio ini untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang dan biasanya rasio ini dinyatakan dalam presentase, karena bagi perusahaan semakin besar rasio ini akan semakin baik (Kasmir, 2015). Untuk mencari rasio ini dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditur) dengan pemilik perusahaan (Kasmir, 2016).

b. *Debt to Assets Ratio* (DAR)

*Debt to Asset Ratio* (Rasio Hutang terhadap Total Aset) atau disingkat (DAR) yaitu rasio yang menunjukkan berapa banyak dana pinjaman yang sudah dimanfaatkan untuk membiayai aset perusahaan. Rasio ini digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva (Kasmir, 2015).

c. *Longterm Debt to Equity Ratio (LDER)*

*Longterm Debt to Equity Ratio* merupakan rasio antara utang jangka panjang dan modal sendiri. Tujuannya adalah untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang dengan cara membandingkan antara utang jangka panjang dan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan dan biasanya dinyatakan dalam presentase (Kasmir, 2015). *Longterm Debt to Equity Ratio* menunjukkan seberapa banyak hutang jangka panjang perusahaan dibandingkan dengan modal perusahaan (rasio yang menunjukkan seberapa besar komposisi hutang jangka panjang perusahaan terhadap aset yang dimiliki perusahaan) (Rufaidah, 2013).

### **3. Profitabilitas**

Profitabilitas merupakan hasil bersih dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dipilih oleh manajemen suatu organisasi. Rasio profitabilitas mengindikasikan seberapa efektif keseluruhan perusahaan dikelola. (Pearce dan Robinson, 2008). Profitabilitas merupakan salah satu dasar penilaian kondisi perusahaan. Tujuannya adalah untuk mengukur efektivitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang diperoleh dari penjualan dan investasi. Profitabilitas juga mempunyai arti penting dalam usaha mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan untuk jangka panjang, karena profitabilitas menunjukkan apakah perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik

dimasa yang akan datang atau tidak (Hery, 2017). Indikator pengukuran yang digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah sebagai berikut :

a. *Gross Profit Margin (GPM)*

Marjin Laba Kotor (*Gross Profit Margin*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya presentase laba kotor atas penjualan bersih (Hery, 2015). Rasio ini menggambarkan laba kotor yang dapat dicapai dari jumlah (setiap rupiah) penjualan (Rufaidah, 2013). Laba kotor ini mengindikasikan seberapa jauh perusahaan mampu menutupi biaya produksinya (Sholihin, 2010).

b. *Net Profit Margin (NPM)*

*Net Profit Margin* (Margin Laba Bersih) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur laba bersih sesudah pajak lalu dibandingkan dengan volume penjualan (atau menunjukkan berapa banyak profit setelah pajak yang dihasilkan setiap rupiah pendapatan) (Rufaidah, 2013).

c. *Return On Assets (ROA)*

*Return On Assets* (ROA) yaitu laba bersih dibagi total aktiva. ROA merupakan rasio atau nisbah utama untuk mengukur efisiensi dan kemampuan aktiva dalam menghasilkan laba (profitabilitas) (Ikatan Bankir Indonesia, 2014). Hasil Pengembalian atas Aset (*Return on Assets*) menunjukkan hasil (*return*) atas penggunaan aset perusahaan dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk

mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset (Hery, 2015). Semakin tinggi rasio ini, semakin baik keadaan suatu perusahaan (Rufaidah, 2013).

d. *Return On Equity* (ROE)

Hasil Pengembalian atas Ekuitas (*Return On Equity*) merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas penggunaan ekuitas perusahaan dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas (Hery, 2015).

e. *Earning Per Share* (EPS)

*Earning per share* (EPS) merupakan rasio profitabilitas yang menilai tingkat kemampuan per lembar saham dalam menghasilkan laba untuk perusahaan. Manajemen perusahaan, pemegang saham biasa, dan calon pemegang saham sangat memperhatikan *earning per share*, karena menjadi indikator keberhasilan perusahaan (Darya, 2019). Nilai EPS yang semakin tinggi merupakan dambaan investor, karena semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham (Arifin. 2007).

#### 4. Struktur Aktiva

Struktur aktiva merupakan perbandingan antara aktiva tetap dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Apabila nilai aktiva berwujud yang dimiliki perusahaan semakin besar, maka aktiva ini dapat digunakan sebagai jaminan yang semakin mengurangi risiko dari kesulitan seperti biaya tetap dari

hutang (Lestari, 2010). Struktur aktiva dapat menentukan besarnya alokasi dana untuk masing-masing komponen aktiva. Semakin tinggi struktur aktiva perusahaan menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan mendapatkan jaminan hutang jangka panjang. Perusahaan yang memiliki perbandingan aktiva tetap yang lebih tinggi akan cenderung menggunakan utang lebih banyak karena aktiva tetap yang ada dapat digunakan sebagai jaminan utang (Devi dkk, 2017). Adapun indikator pengukuran yang digunakan untuk mengukur struktur aktiva adalah dengan membandingkan antara total aktiva tetap dengan total aktiva (Prasetya dan Asandimitra, 2015).

#### **5. Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan adalah gambaran dari besar kecilnya suatu perusahaan. Perusahaan sulit membiayai investasinya lewat pasar modal, karena besarnya asimetri informasi yang terjadi. Investor dapat memperoleh lebih banyak informasi dari perusahaan kecil daripada perusahaan besar. Dengan diperolehnya dana, menjadikan proporsi utang menjadi semakin besar dalam struktur modalnya (Brigham dan Houston, 2011). Ukuran perusahaan sangat berpengaruh terhadap kemampuan memperoleh pinjaman. Hal tersebut dikarenakan besar kecilnya ukuran perusahaan dapat dijadikan jaminan hutang perusahaan, sehingga perusahaan – perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki kapasitas meminjam relatif lebih baik, karena jaminan yang dimiliki berupa aset bernilai lebih besar dibandingkan perusahaan kecil (Prasetya dan Asandimitra, 2014). Indikator pengukuran yang digunakan untuk mengukur

ukuran perusahaan adalah nilai logaritma natural dari total aktiva (Christi dan Titik, 2015).

## 6. Risiko Bisnis

Risiko bisnis merupakan akibat langsung dari keputusan investasi perusahaan yang tercermin dari struktur aktiva. Risiko bisnis berkaitan dengan ketidakpastian tingkat pengembalian atas aktiva suatu perusahaan dimasa mendatang yang mengacu pada variabilitas keuntungan yang diharapkan sebelum bunga dan pajak (EBIT) (Sawir, 2004). Indikator pengukuran yang digunakan untuk mengukur risiko bisnis adalah sebagai berikut :

### a. *Basic Earning Power*

Basic Earning Power digunakan untuk mengukur kemampuan dasar total aset perusahaan dalam menghasilkan laba sebelum dipengaruhi pajak dan utang. BEP diperoleh dari pembagian EBIT dengan Total Aset (Tambunan, 2007).

### b. *Business Risk*

Business risk merupakan indikator untuk mengukur risiko bisnis dengan standar deviasi EBIT dibandingkan dengan total aktiva.

### c. *Degree of Operating Leverage*

*Degree of Operating Leverage* (DOL) adalah indikator yang digunakan untuk mengukur risiko bisnis dengan membandingkan presentase perubahan EBIT dan presentase perubahan penjualan.

## B. Hasil Penelitian Terdahulu

Untuk mempermudah dalam membandingkan penelitian – penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, maka disajikan dalam bentuk tabel. Dibawah ini telah disajikan perbedaan dan persamaan variabel dan hasil dari penelitian terdahulu.

**Tabel 2.1**  
**Penelitian Terdahulu**

No	Peneliti dan Tahun	Variabel X	Variabel Y	Hasil Penelitian
1.	Septiani dan Suaryana (2018)	1. Profitabilitas 2. Ukuran Perusahaan 3. Struktur Aset 4. Risiko Bisnis	Struktur Modal	1. Profitabilitas tidak berpengaruh pada struktur modal perusahaan, 2. Ukuran perusahaan berpengaruh positif pada struktur modal perusahaan, 3. Struktur aset berpengaruh negatif pada struktur modal perusahaan, 4. Risiko bisnis tidak berpengaruh pada struktur modal perusahaan.
2.	Ratri dan Christianti (2017)	1. <i>Size</i> 2. Profitabilitas 3. Risiko Bisnis	Struktur Modal	1. <i>Size</i> (UK) berpengaruh positif terhadap struktur modal (SM), 2. Profitabilitas (PF) berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal (SM), 3. Risiko perusahaan (RB) berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal (SM).
3.	Denziana dan Yunggo (2017)	1. Profitabilitas 2. Struktur Aktiva 3. Ukuran Perusahaan	Struktur Modal	1. Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, 2. Struktur Aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, 3. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

**Lanjutan Tabel 2.1**

No	Peneliti dan Tahun	Variabel X	Variabel Y	Hasil Penelitian
4.	Nainggolan (2017)	1. Profitabilitas 2. Ukuran Perusahaan 3. Risiko Bisnis	Struktur Modal	1. Profitabilitas mempunyai pengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap struktur modal, 2. Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, 3. Risiko Bisnis berpengaruh positif tetapi tidak terhadap struktur modal.
5.	Dewi dan Sudiartha (2017)	1. Profitabilitas 2. Ukuran Perusahaan	Struktur Modal	1. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, 2. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.
6.	Kartika (2016)	1. Profitabilitas 2. Struktur Aset 3. Ukuran Perusahaan	Struktur Modal	1. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, 2. Struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan, 3. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan.
7.	Watung, Saerang, dan Tasik (2016)	1. Profitabilitas 2. Struktur Aktiva	Struktur Modal	1. Profitabilitas (return on asset) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, 2. Struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.
8.	Primantara dan Dewi (2016)	1. Profitabilitas 2. Risiko Bisnis 3. Ukuran Perusahaan	Struktur Modal	1. Profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, 2. Risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal,

**Lanjutan Tabel 2.1**

No	Peneliti dan Tahun	Variabel X	Variabel Y	Hasil Penelitian
				3. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.
9.	Juliantika dan Dewi (2016)	1. Profitabilitas 2. Ukuran Perusahaan 3. Risiko Bisnis	Struktur Modal	1. Profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (DER), 2. Ukuran Perusahaan (Ln TA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (DER), 3. Risiko bisnis (DOL) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (DER).
10.	Suweta dan Dewi (2016)	1. Struktur Aktiva	Struktur Modal	1. Struktur Aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.
11.	Erosvitha dan Wirawati (2016)	1. Profitabilitas 2. Risiko Bisnis	Struktur Modal	1. Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan pada struktur modal, 2. Risiko Bisnis tidak berpengaruh pada struktur modal.
12.	Eviani (2015)	1. Struktur Aktiva 2. Profitabilitas	Struktur Modal	1. Struktur aktiva tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal, 2. Profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal.
13.	Naibaho, Topowijono, dan Azizah (2015)	1. Profitabilitas 2. Struktur Aktiva 3. Ukuran Perusahaan	Struktur Modal	1. Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan dan memiliki hubungan negatif terhadap struktur modal, 2. signifikan dan memiliki hubungan negatif terhadap struktur modal, 3. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan dan memiliki hubungan negatif terhadap struktur modal.

**Lanjutan Tabel 2.1**

No	Peneliti dan Tahun	Variabel X	Variabel Y	Hasil Penelitian
14.	Christi dan Titik (2015)	1. Struktur Aktiva 2. Ukuran Perusahaan 3. Profitabilitas	Struktur Modal	1. Struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal, 2. Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap struktur modal, 3. Profitabilitas mempunyai pengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap struktur modal.
15.	Naray dan Mananeke (2015)	1. Struktur Aktiva 2. Ukuran Penjualan	Struktur Modal	1. Struktur Aktiva secara signifikan memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal, 2. Ukuran perusahaan secara signifikan memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal.
16.	Bhawa dan Dewi (2015)	1. Ukuran Perusahaan 2. Profitabilitas 3. Risiko Bisnis	Struktur Modal	1. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal, 2. Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, 3. Risiko bisnis berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal.
17.	Sawitri dan Lestari (2015)	1. Risiko Bisnis 2. Ukuran Perusahaan	Struktur Modal	1. Risiko bisnis berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal, 2. Ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal.
18.	Sudarmika dan Sudirman (2015)	1. Profitabilitas 2. Struktur Aktiva	Struktur Modal	1. Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, 2. Struktur aktiva berpengaruh positif atau signifikan terhadap struktur modal.

**Lanjutan Tabel 2.1**

No	Peneliti dan Tahun	Variabel X	Variabel Y	Hasil Penelitian
19.	Wiagustini dan Pertamawati (2015)	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Risiko Bisnis</li> <li>2. Ukuran Perusahaan</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Struktur Modal</li> <li>2. Nilai Perusahaan</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Risiko bisnis berpengaruh positif dan signifikan pada struktur modal,</li> <li>2. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan pada struktur modal,</li> <li>3. Risiko bisnis terindikasi berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai perusahaan,</li> <li>4. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan,</li> <li>5. Struktur modal ditemukan berpengaruh tidak signifikan pada nilai perusahaan,</li> <li>6. Struktur modal mampu memediasi pengaruh risiko bisnis pada nilai perusahaan,</li> <li>7. Struktur modal tidak dapat memediasi secara positif pada hubungan tak langsung antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan.</li> </ol>
20.	Priambodo, Topowijono, dan Azizah (2014)	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Struktur Aktiva</li> <li>2. Profitabilitas</li> </ol>	Struktur Modal	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Struktur aktiva berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal,</li> <li>2. Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.</li> </ol>
21.	Adiyana dan Ardiana (2014)	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Ukuran Perusahaan</li> <li>2. Risiko Bisnis</li> <li>3. Profitabilitas</li> </ol>	Struktur Modal	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan pada struktur modal,</li> <li>2. Risiko bisnis tidak berpengaruh pada struktur modal,</li> <li>3. Rasio profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan pada struktur modal.</li> </ol>

No	Peneliti dan Tahun	Variabel X	Variabel Y	Hasil Penelitian
22.	Insiroh (2014)	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Profitabilitas</li> <li>2. Ukuran Perusahaan</li> <li>3. Struktur Aset</li> </ol>	Struktur Modal	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Profitabilitas (ROA) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal (LTDtER),</li> <li>2. Ukuran perusahaan (SIZE) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal (LTDtER),</li> <li>3. Struktur aktiva (SA) memiliki pengaruh signifikan dan negatif terhadap struktur modal (LTDtER).</li> </ol>
23.	Prasetya & Asandimitra (2014)	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Profitabilitas</li> <li>2. Ukuran Perusahaan</li> <li>3. Struktur Aset</li> <li>4. Risiko Bisnis</li> </ol>	Struktur Modal	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan subsector barang konsumsi dan mempunyai arah negatif,</li> <li>2. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap penentuan hutang dalam struktur modal pada perusahaan sub sektor barang konsumsi,</li> <li>3. Struktur aset tidak berpengaruh terhadap penentuan hutang dalam struktur modal pada perusahaan subsector barang konsumsi,</li> <li>4. Risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap penentuan hutang dalam struktur modal pada</li> </ol>

### C. Kerangka Pemikiran

Struktur modal (*capital structure*) adalah komposisi dan proporsi utang jangka panjang dan ekuitas (saham preferen dan saham biasa) yang ditetapkan perusahaan. Dengan demikian, struktur modal adalah struktur keuangan dikurangi

oleh utang jangka pendek (Mardiyanto, 2009). Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal.

Faktor pertama yang mempengaruhi struktur modal adalah profitabilitas. Profitabilitas merupakan hasil bersih dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dipilih oleh manajemen suatu organisasi. Rasio profitabilitas mengindikasikan seberapa efektif keseluruhan perusahaan dikelola. (Pearce dan Robinson, 2008). Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang memengaruhi struktur modal dengan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari berbagai aktivitas perusahaan melalui sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan perusahaan selama periode tertentu (Devi dkk, 2017). Berdasarkan *pecking order theory*, jika pada suatu perusahaan mengalami profitabilitas yang meningkat, maka utang juga akan mengalami penurunan, karena sumber pendanaan perusahaan telah didapatkan dari keuntungan yang meningkat dan tidak memerlukan pendanaan dari pihak eksternal. Perusahaan akan menggunakan dana internalnya terlebih dahulu sebelum mengambil pembiayaan eksternal melalui utang, karena biayanya lebih murah dibanding sumber pembiayaan eksternal (Sudarmika dan Sudirman, 2015).

Faktor kedua yang mempengaruhi struktur modal adalah struktur aktiva. Struktur aktiva merupakan penentuan seberapa besar jumlah alokasi untuk masing-masing komponen aktiva, baik aktiva tetap maupun aktiva lancar. Perusahaan yang memiliki perbandingan aktiva tetap yang lebih tinggi akan cenderung menggunakan utang lebih banyak, karena aktiva tetap yang ada dapat digunakan sebagai jaminan utang (Sulindawati dkk, 2017). Struktur aset adalah perimbangan

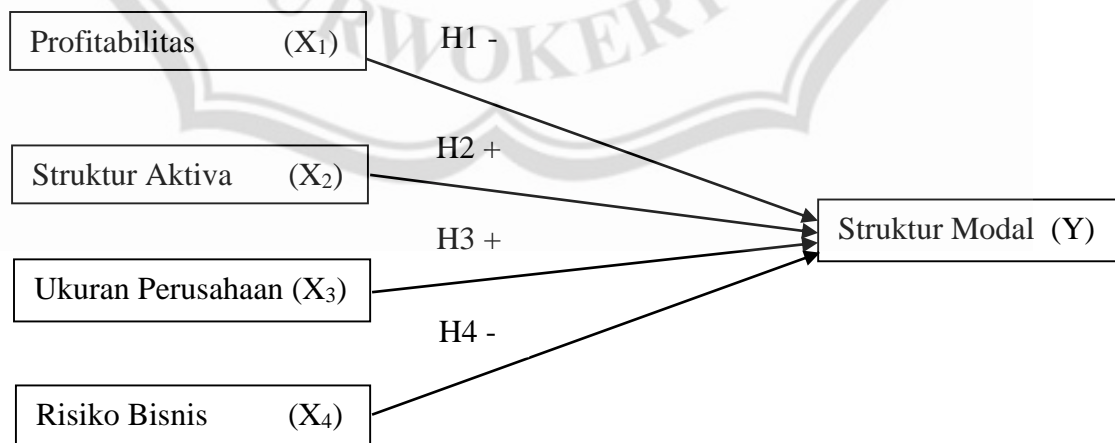
atau perbandingan antara aset lancar dengan aset tetap. Struktur aset menunjukkan seberapa besar aset tetap mendominasi komposisi kekayaan yang dimiliki perusahaan (Prasetya dan Asandimitra, 2014). Berdasarkan *pecking order theory*, bahwa perusahaan yang memiliki jumlah aktiva tetap berwujud dalam jumlah yang besar, maka peluang untuk mendapatkan aktiva tersebut memerlukan modal yang juga besar dengan utang atau modal dari pihak eksternal (modal asing). Perusahaan yang memiliki perbandingan aktiva tetap yang lebih tinggi akan cenderung menggunakan utang lebih banyak karena aktiva tetap yang ada dapat digunakan sebagai jaminan utang (Devi dkk, 2017).

Faktor ketiga yang mempengaruhi struktur modal adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan adalah gambaran dari besar kecilnya suatu perusahaan (Brigham dan Houston, 2011). Ukuran perusahaan adalah salah satu faktor yang digunakan perusahaan untuk menentukan berapa besar kebijakan struktur modal dalam memenuhi besar aset suatu perusahaan (Adiyana dan Ardiana, 2014). Berdasarkan *pecking order theory*, ukuran perusahaan semakin besar, maka dana yang dikeluarkan juga semakin besar, baik dari utang atau modal yang digunakan sebagai aktivitas operasional perusahaan dalam mengembangkan dan mempertahankan suatu perusahaan. Hal ini dikarenakan, jika aset yang dimiliki perusahaan tinggi dan perusahaan dapat mengelola aset tersebut dengan sebaik mungkin, maka produktifitas perusahaan akan semakin meningkat, dengan demikian penjualan dan juga pendapatan perusahaan semakin meningkat (Prasetya dan Asandimitra, 2014).

Faktor keempat yang mempengaruhi struktur modal adalah risiko bisnis. Risiko bisnis merupakan akibat langsung dari keputusan investasi perusahaan yang tercermin dari struktur aktivasnya. Risiko bisnis berkaitan dengan ketidakpastian tingkat pengembalian atas aktiva suatu perusahaan dimasa mendatang, yang mengacu pada variabilitas keuntungan yang diharapkan sebelum bunga dan pajak (EBIT) (Sawir, 2004). Berdasarkan *pecking order theory*, bahwa perusahaan memiliki risiko bisnis yang tinggi, maka pendanaan eksternal yang digunakan sebagai utang akan menurun, hal ini dilakukan untuk menghindari terjadinya kebangkrutan suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki risiko tinggi akan membuat para kreditur ragu – ragu untuk memberikan kredit (Septiani dan Suaryana, 2018).

**Gambar 2.1**

**Kerangka Pemikiran**



## **D. Hipotesis**

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

Profitabilitas adalah salah satu dasar penilaian kondisi perusahaan. Tujuan rasio profitabilitas adalah mengukur efektivitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang diperoleh dari penjualan dan investasi (Hery, 2017). Perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang besar akan mempunyai sumber pendanaan internal yang lebih besar, sehingga akan mempengaruhi keputusan struktur modal atau pendanaan suatu perusahaan yaitu dimana di dalam membiayai kegiatan usahanya (Juliantika dan Dewi, 2016). Semakin tinggi profitabilitas menunjukkan bahwa laba yang diperoleh perusahaan juga tinggi, jika laba perusahaan tinggi maka perusahaan memiliki sumber dana dari dalam yang cukup besar sehingga perusahaan lebih sedikit memerlukan hutang. (Denziana dan Yunggo, 2017).

Hasil penelitian (Christi dan Titik, 2015) (Juliantika dan Dewi, 2016), dan (Denziana dan Yunggo, 2017) memberikan bukti empiris bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian di atas, hipotesis pertama yang diuji dalam penelitian ini adalah :

H1 = Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

### **2. Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal**

Struktur aktiva adalah perbandingan total aktiva dengan aktiva tetap yang dimiliki oleh sebuah perusahaan (Lestari, 2010). Penggunaan hutang perusahaan akan meningkat pada saat kondisi aktiva tetap suatu perusahaan

meningkat. Perusahaan yang memiliki aktiva tetap dalam jumlah besar cenderung menggunakan hutang lebih banyak, karena aktiva – aktiva berwujud dapat dijadikan sebagai jaminan oleh perusahaan kepada pihak eksternal sehingga perusahaan lebih mudah dalam melakukan pinjaman. (Suweta dan Dewi, 2016). Apabila aktiva tetap perusahaan meningkat, penggunaan hutang juga akan semakin meningkat. Selain itu semakin tinggi jaminan yang diberikan perusahaan kepada kreditur, akan semakin besar pula jumlah hutang yang dapat diberikan oleh kreditur kepada perusahaan. Kreditur akan sangat berhati – hati dalam memberikan hutang kepada perusahaan dan pihak kreditur mungkin hanya akan memberikan hutang baru kepada perusahaan ketika kreditur tersebut mendapatkan jaminan yang memberikan kepastian perlindungan bagi kepentingan mereka (Denziana dan Yunggo,2017).

Hasil penelitian (Priambodo dkk, 2014), (Suweta dan Dewi, 2016), dan (Denziana dan Yunggo, 2017) memberikan bukti empiris bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian di atas, hipotesis kedua yang diuji dalam penelitian ini adalah :

H2 = Struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal.

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

Ukuran perusahaan adalah gambaran dari besar kecilnya suatu perusahaan (Brigham dan Houston, 2011). Perusahaan besar akan lebih mudah dalam memasuki pasar modal, perusahaan besar juga memiliki usaha yang lebih terdiversifikasi sehingga perusahaan besar lebih diperhatikan oleh investor

maupun kreditur, perusahaan besar juga dianggap mempunyai kemampuan pengembalian pinjaman yang baik, sehingga akan lebih mudah untuk memperoleh pinjaman. Hal ini diketahui dari semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal asing juga semakin besar (Denziana dan Yunggo 2017). Hal tersebut sejalan dengan penelitian (Kartika, 2016) apabila ukuran perusahaan naik, maka struktur modalnya juga naik. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan untuk menggunakan dana eksternal juga akan semakin besar. Hal ini dikarenakan perusahaan besar memiliki kebutuhan dana yang besar dan salah satu alternatif pemenuhan dananya adalah dengan menggunakan dana eksternal.

Hasil penelitian (Adiyana dan Ardiana, 2014), (Kartika, 2016) dan (Denziana dan Yunggo, 2017) memberikan bukti empiris bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian di atas, hipotesis ketiga yang diuji dalam penelitian ini adalah :

H3 = Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

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

Risiko bisnis adalah akibat langsung dari keputusan investasi perusahaan yang tercermin dari struktur aktivasnya (Sawir, 2004). Perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi akan kesulitan dalam menentukan target laba. Perusahaan – perusahaan yang memiliki risiko bisnis tinggi akan cenderung menggunakan rasio hutang yang rendah, karena tingkat ketidakpastian pendapatan semakin tinggi yang dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan

dalam mengembalikan hutang-hutangnya (Primantara dan Dewi, 2016). Risiko bisnis merupakan risiko dari perusahaan saat tidak mampu menutupi biaya operasionalnya dan dipengaruhi oleh stabilitas pendapatan dan biaya. Perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi cenderung menghindari pendanaan dengan menggunakan hutang dibandingkan perusahaan yang mempunyai risiko bisnis yang lebih rendah (Ratri dan Christianti, 2017).

Hasil penelitian (Juliantika dan Dewi, 2016), (Primantara dan Dewi, 2016, dan (Ratri dan Christianti, 2017) memberikan bukti empiris bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian di atas, hipotesis keempat yang diuji dalam penelitian ini adalah :

H4 = Risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal.