

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### A. Landasan Teori

##### 1. Struktur Modal

Menurut Sulindawati, dkk (2018) struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing dan modal sendiri. Modal asing diartikan dalam hal ini adalah utang baik jangka panjang maupun dalam jangka pendek. Sedangkan modal sendiri bisa terbagi atas laba ditahan dan bisa juga dengan penyertaan kepemilikan perusahaan. Kebutuhan dana yang berasal dari dalam atau sering disebut modal sendiri adalah modal yang berasal dari perusahaan itu sendiri seperti cadangan laba yang berasal dari pemilik seperti modal saham. Modal inilah yang menjadi tanggungan terhadap keseluruhan risiko perusahaan dan dijadikan jaminan bagi kreditor. Sedangkan dana yang berasal dari luar adalah modal yang berasal dari kreditor (penyandang dana), modal inilah yang merupakan utang bagi perusahaan yang bersangkutan.

Sedangkan menurut Fahmi (2018) struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders' equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan.

Struktur modal menunjukkan proporsi atas penggunaan utang untuk membiayai investasinya, sehingga dengan mengetahui struktur modal, investor dapat mengetahui keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian investasinya. Tujuan dari manajemen struktur modal atau *capital structure management* adalah menggabungkan sumber-sumber dana yang digunakan perusahaan untuk membiayai operasi. Dengan kata lain, tujuan ini dapat dilihat sebagai pencarian gabungan dana yang akan meminimumkan biaya modal dan dapat memaksimalkan harga saham. Struktur modal yang demikian, dapat kita sebut sebagai struktur modal yang optimal (Sulindawati dkk, 2018:112).

Teori yang terkait dengan struktur modal antara lain :

a. Teori *Trade-off*

Menurut Myers (2001:81) dalam Sulindawati dkk (2018) *trade-off theory* adalah “Perusahaan akan berutang sampai pada tingkat utang tertentu, di mana penghematan pajak (*tax shield*) dari tambahan utang sama dengan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*)”. *Trade off theory* dalam menentukan struktur modal yang optimal memasukkan beberapa faktor antara lain pajak, biaya keagenan (*agency costs*) dan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*) tetapi tetap mempertahankan asumsi efisiensi pasar dan *symetric information* sebagai imbalan dan manfaat penggunaan utang. *Trade off theory* mempunyai implikasi bahwa manajer akan

berpikir dalam kerangka *trade off* antara penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan dalam penentuan struktur modal. Perusahaan-perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi tentu akan berusaha mengurangi pajaknya dengan cara meningkatkan rasio utangnya, sehingga tambahan utang tersebut akan mengurangi pajak.

## 2. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menjelaskan mengenai besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan tersebut dapat dilihat dari jenis usaha atau aktivitas usaha yang dilakukan. Menurut Wijaya dan Jessica (2014), ukuran perusahaan adalah sebuah simbol dari ukuran perusahaan. Faktor ini menjelaskan bahwa suatu perusahaan besar memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal, sedangkan perusahaan kecil tidak mudah. Kemudahan aksesibilitas ke pasar modal merupakan fleksibilitas dan kemampuan perusahaan untuk menciptakan hutang atau memunculkan dana yang lebih besar dengan catatan perusahaan tersebut memiliki rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi daripada perusahaan kecil.

Sedangkan menurut Tangiduk dkk (2017) ukuran perusahaan dapat dinyatakan dalam total aktiva, penjualan dan kapitalisasi pasar. Semakin besar total aktiva, penjualan dan kapitalisasi pasarnya maka semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan sangat bergantung pada besar kecilnya perusahaan yang berpengaruh terhadap struktur modal, terutama berkaitan dengan kemampuan memperoleh pinjaman. Perusahaan

besar lebih mudah memperoleh pinjaman karena nilai aktiva yang dijadikan jaminan lebih besar dan tingkat kepercayaan bank atau lembaga keuangan jauh lebih tinggi.

### 3. Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan rasio yang diperlukan dalam menganalisis laporan keuangan perusahaan, karena rasio likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang harus segera dipenuhi perusahaan (Sulindawati dkk, 2018). Berikut ini akan diuraikan beberapa pengertian likuiditas menurut beberapa ahli :

Munawir (2007:31) dalam Sulindawati dkk (2018), mendefinisikan likuiditas adalah menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan yang harus dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih.

Sugiarso (2006:114) dalam Sulindawati dkk (2018), mendefinisikan likuiditas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek

Fred Weston dalam Kasmir (2018) mengatakan, rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek.

Menurut John J. Hampton dalam Sugiono dan Untung (2016), rasio likuiditas bertujuan menguji kecukupan dana, *solvency* perusahaan,

kemampuan perusahaan membayar kewajiban-kewajiban yang segera harus dipenuhi.

Oleh karena itu, rasio ini bisa digunakan untuk mengukur tingkat keamanan kreditor jangka pendek, serta mengukur apakah operasi perusahaan tidak akan terganggu bila kewajiban jangka pendek ini segera ditagih (Sulindawati dkk, 2018). Rasio likuiditas atau sering juga disebut rasio modal kerja merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan (Kasmir, 2018). Ukuran rasio likuiditas terdiri dari tiga alat ukur, yaitu *Current Ratio*, *Quick Ratio* atau *Acid Test Ratio*, dan *Cash Ratio*.

**a. Rasio Lancar (*Current Ratio*)**

Rasio lancar (*current ratio*) merupakan salah satu metode yang paling sering digunakan dalam menganalisis tingkat likuiditas suatu perusahaan. *Current ratio* adalah rasio yang membandingkan antara aktiva yang dimiliki perusahaan dengan utang jangka pendek (Sutrisno, 2009 dalam Sulindawati dkk, 2018). Menurut Sugiono dan Untung (2016), menjelaskan *current ratio* digunakan untuk mengetahui sejauh mana aktiva lancar perusahaan digunakan untuk melunasi hutang (kewajiban) lancar yang akan jatuh tempo/segera dibayar. Sedangkan Kasmir (2018) mendefinisikan, rasio lancar merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam

membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan.

**b. *Quick Ratio* atau *Acid Test Ratio***

Ukuran likuiditas perusahaan yang lebih teliti dapat ditemukan pada angka rasio yang disebut *quick ratio*. Menurut Sutrisno (2009:216) dalam Sulindawati dkk (2018), menjelaskan *quick ratio* merupakan rasio antara aktiva lancar sesudah dikurangi persediaan dengan utang lancar. Rasio ini menunjukkan besarnya alat likuid yang paling cepat yang bisa digunakan untuk melunasi utang lancar. Sedangkan menurut Kasmir (2018) mendefinisikan, rasio cepat merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban atau utang lancar dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai sediaan.

Rasio cepat dirancang untuk mengukur seberapa baik perusahaan dapat memenuhi kewajibannya, tanpa harus melikuidasi atau bergantung pada persediannya. Persediaan tidak sepenuhnya diandalkan, karena persediaan bukanlah sumber kas yang bisa segera diperoleh, dan bahkan mungkin tidak mudah dijual pada kondisi ekonomi yang lemah.

**c. *Cash Ratio***

Rasio ini digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban-kewajiban yang jatuh tempo

(Sulindawati dkk, 2018). Rasio ini merupakan perbandingan antara kas yang ada diperusahaan (*cash on hand*) dan di bank (termasuk surat berharga seperti deposito) dibandingkan dengan total hutang lancar. Rasio ini menunjukkan kemampuan kas perusahaan untuk melunasi hutang lancarnya tanpa harus mengubah aktiva lancar bukan kas (piutang dagang dan persediaan) menjadi kas (Sugiono dan Untung, 2016).

Menurut Sutrisno (2009:216) dalam Sulindawati dkk (2018), menjelaskan bahwa *cash ratio* adalah rasio yang membandingkan antara kas dan aktiva lancar yang bisa segera menjadi uang kas dengan utang lancar. Aktiva yang segera menjadi uang kas adalah efek atau surat berharga.

#### **4. Profitabilitas**

Rentabilitas ekonomi atau profitabilitas menurut Bambang Riyanto (1995:36) dalam Sulindawati dkk (2018) ialah perbandingan antara laba usaha dengan modal sendiri dan modal asing yang dipergunakan untuk menghasilkan laba tersebut. Sedangkan profitabilitas menurut John J. Hampton dalam Sugiono dan Untung (2016) Rasio profitabilitas bertujuan mengukur efisiensi aktivitas perusahaan dan kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan.

Fred J. Weston dalam Sugiono dan Untung (2016) mengatakan rasio profitabilitas bertujuan mengukur efektivitas manajemen yang tercermin

pada imbalan hasil dari investasi melalui kegiatan penjualan. Sementara Lyn M. Freser dalam Sugiono dan Untung (2016) berpendapat bahwa rasio profitabilitas (efisiensi dan kinerja keseluruhan) yaitu mengukur kinerja secara keseluruhan perusahaan dan efisiensi dalam pengolahan aktiva, kewajiban dan kekayaan. Kemudian Kasmir (2018) mendefinisikan, rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu.

Faktor-faktor yang menentukan profitabilitas antara lain sebagai berikut :

**a. *Gross Profit Margin***

Menurut Kasmir (2008:234) dalam Sulindawati dkk (2018), rasio *gross profit margin (GPM)* merupakan rasio untuk mengetahui kemampuan bank dalam menghasilkan laba dari operasi usahanya yang murni. Rasio ini digunakan untuk mengetahui presentase laba dari kegiatan usaha murni dari bank yang bersangkutan setelah dikurangi biaya-biaya.

Rasio ini menunjukkan berapa besar keuntungan kotor yang diperoleh dari menjual produk. Untuk kondisi normal, laba kotor seharusnya positif karena menunjukkan perusahaan menjual barang di atas harga pokoknya. Namun, dalam beberapa situasi biasanya *gross profit margin* adalah negatif yang mungkin disebabkan oleh salah satu faktor di bawah ini :

- 1) Perusahaan baru beroperasi sehingga belum mencapai skala ekonomis yang berdampak terhadap tingginya biaya tetap pada *overhead* pabrik.
- 2) Kebijakan harga, dimana perusahaan memberikan harga jual yang murah untuk melakukan penetrasi pasar. Dalam masa pengenalan produk, seringkali perusahaan memberikan potongan harga untuk merebut pangsa pasar.
- 3) Terjadi perang harga dipasaran. Hal ini dapat membahayakan perusahaan jika terjadi terus menerus, karena pada akhirnya perusahaan yang betul-betul kuat yang dapat terus bertahan.

(Sugiono dan Untung, 2016)

**b. *Net Profit Margin/Return On Sales***

Rasio ini menunjukkan berapa besar keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan. Jika *profit margin* suatu perusahaan lebih rendah dari rata-rata industrinya, maka hal ini dapat disebabkan oleh harga jual perusahaan lebih rendah dari pada perusahaan pesaing atau harga pokok penjualan lebih tinggi dari perusahaan pesaing, ataupun kedua-duanya (Sugiono dan Untung, 2016).

Besarnya presentase keuntungan baik laba kotor maupun laba bersih bergantung pada jenis usaha perusahaan, untuk perdagangan-perdagangan biasanya mempunyai prosentase laba lebih kecil dibandingkan dengan prosentase laba perusahaan manufaktur. Hal ini

disebabkan faktor resiko, dimana perusahaan perdagangan mempunyai resiko lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan manufaktur (Sugiono dan Untung, 2016).

**c. *Return on Asset (ROA) / Return on Investment (ROI)***

Rasio ini mengukur tingkat pengembalian dari bisnis atas seluruh asset yang ada. Atau rasio ini menggambarkan efisiensi pada dana yang digunakan dalam perusahaan (Sugiono dan Untung, 2016). Sedangkan menurut Kasmir (2018) *ROA/ROI* merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Maka *ROA/ROI* juga merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dengan mengelola investasinya.

**d. *Return on Equity (ROE)***

Rasio ini mengukur tingkat pengembalian dari bisnis atas seluruh modal yang ada. *ROE* merupakan salah satu indikator yang digunakan pemegang saham untuk mengukur keberhasilan bisnis yang dijalani. Rasio ini dapat disebut juga dengan istilah Rentabilitas Modal Sendiri (Sugiono dan Untung, 2016).

Kemudian menurut Kasmir (2018) *ROE* adalah hasil pengembalian ekuitas atau *return on equity* atau rentabilitas modal sendiri merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.

## 5. Struktur Aktiva

Struktur aktiva merupakan kekayaan atau sumber-sumber ekonomi yang dimiliki perusahaan yang diharapkan dapat memberikan manfaat di masa yang akan datang yang terdiri dari aktiva tetap (*fixed asset*), aktiva lancar (*current asset*), aktiva tidak berwujud (*intangible asset*) dan aktiva lainnya (*other asset*).

Menurut Brigham dan Houston dalam Tangiduk dkk (2017), perusahaan yang asetnya memadai atau aktivanya memiliki perbandingan aktiva tetap jangka panjang lebih besar akan menggunakan hutang jangka panjang lebih banyak karena aktiva tetap yang ada dapat digunakan sebagai jaminan hutang. Maka dapat dikatakan struktur aktiva dapat digunakan untuk menentukan seberapa besar hutang jangka panjang yang dapat diambil dan hal ini akan berpengaruh terhadap penentuan besarnya struktur modal.

## 6. Risiko Bisnis

Risiko bisnis adalah risiko untuk menjalankan suatu bisnis di industri tertentu (Sulindawati dkk, 2018). Menurut Hery (2015) pengertian *business risk* (risiko bisnis) yaitu “*Business risk is effect of uncertainly to the organization's business objectives*”. Risiko adalah suatu kejadian atau peristiwa yang apabila terjadi dapat menghambat pencapaian tujuan atau sasaran divisi atau perusahaan. Kejadian atau peristiwa tersebut dapat disebabkan karena faktor internal maupun eksternal perusahaan.

Brigham dan Houston (2011) dalam penelitian Sawitri (2015) risiko bisnis merupakan risiko asset perusahaan jika perusahaan tidak menggunakan hutang. Risiko bisnis dapat meningkat ketika perusahaan menggunakan hutang yang tinggi untuk memenuhi kebutuhan pendanaanya. Risiko timbul seiring dengan munculnya beban biaya atas pinjaman yang dilakukan perusahaan. Semakin besar beban biaya yang harus ditanggung maka semakin risiko yang dihadapi perusahaan juga semakin besar.

Sedangkan menurut ISO 31000:2009 dalam Hery (2015), risiko adalah pengaruh ketidakpastian terhadap pencapaian sasaran atau target perusahaan. Pengaruh (*the effect*) didefinisikan sebagai ketidaksesuaian (penyimpangan) terhadap sesuatu yang telah diperkirakan, bisa positif atau negatif. Sedangkan ketidakpastian (*uncertainty*) didefinisikan sebagai kurangnya informasi (baik informasi mengenai kemungkinan kejadiannya maupun dampaknya) terkait dengan suatu peristiwa.

#### **7. *Growth Opportunity***

Rasio ini bertujuan mengukur kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kedudukannya (Sugiono dan Untung, 2016). *Growth opportunity* atau pertumbuhan perusahaan adalah peluang bertambah besarnya suatu perusahaan di masa depan. Perusahaan-perusahaan yang memiliki pertumbuhan secara cepat seringkali harus meningkatkan aktiva

tetapnya. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan maka semakin baik juga perusahaan tersebut.

Menurut Hartono (2013) dalam penelitian Angelya dan Arilyn (2017), mendefinisikan *growth opportunity* sebagai penambahan (tingkat pertumbuhan) tahunan dari total aktiva. Perusahaan-perusahaan yang memprediksi pertumbuhan tinggi di masa mendatang akan lebih memilih menggunakan saham untuk mendanai operasional perusahaan.

## B. Hasil Penelitian Terdahulu

Hasil penelitian terdahulu pada penelitian ini dapat dijelaskan pada tabel berikut ini :

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

No	Penulis dan Tahun	Variabel Yang Digunakan	Hasil
1.	Yudhiarti dan Mahfud (2016) Jurnal Bisnis, ISSN (online) 2337-3792, Volume 5, Nomor 3.	Y : struktur modal. X1 : Profitabilitas X2 : pertumbuhan penjualan X3 : struktur aktiva X4 : <i>cash holding</i> X5 : likuiditas X6 : ukuran perusahaan,	a. Profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal b. pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal c. struktur aktiva berpengaruh negatif dan signifikan

			<p>terhadap struktur modal</p> <p>d. <i>cash holding</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal</p> <p>e. likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal</p> <p>f. ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.</p>
2.	Wijaya dan Jesika (2017) Jurnal Bisnis, ISSN ( <i>online</i> ) 2580-3743, Volume 5, Nomor 4.	<p>Y : struktur modal.</p> <p>X1 : Struktur aktiva</p> <p>X2 : ukuran perusahaan</p> <p>X3 : profitabilitas</p> <p>X4 : <i>growth opportunity</i></p> <p>X5 : <i>tangibility</i></p> <p>X6 : <i>business risk</i></p> <p>X7 : likuiditas,</p>	<p>a. Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap struktur modal</p> <p>b. <i>growth opportunity</i> berpengaruh positif terhadap struktur modal</p> <p>c. profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal</p> <p>d. <i>tangibility</i> berpengaruh negatif terhadap struktur modal</p> <p>e. likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal</p> <p>f. <i>business risk</i></p>

			berpengaruh terhadap struktur modal.
3.	Primantara dan Dewi (2016) Jurnal Bisnis, ISSN (online) 2302-8912, Volume 5, Nomor 5.	Y : struktur modal. X1 : Likuiditas X2 : profitabilitas X3 : risiko bisnis X4 : ukuran perusahaan X5 : pajak,	a. Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal b. profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal c. risiko bisnis berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal d. ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal e. pajak berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.
4.	Kaliman dan Wibowo (2017) Jurnal Bisnis dan Akuntansi, ISSN (online) 1410-9875, Volume 19, Nomor 1a.	Y : struktur modal. X1 : Ukuran perusahaan X2 : risiko bisnis X3 : <i>growth</i> X4 : profitabilitas X5 : likuiditas X6 : <i>sales growth</i> ,	a. Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal b. risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal c. <i>growth</i> tidak berpengaruh terhadap struktur modal d. profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal e. likuiditas berpengaruh

			terhadap struktur modal f. <i>sales growth</i> tidak berpengaruh terhadap struktur modal.
5.	Andayani dan Suardana (2018) Jurnal Bisnis, ISSN 2302-8556, Volume 24.	Y : struktur modal. X1 : Profitabilitas X2 : likuiditas X3 : pertumbuhan penjualan X4 : struktur aktiva,	a. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal b. likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal c. pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal d. struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal.
6.	Krisnanda dan Wiksuana (2015) Jurnal Bisnis, ISSN 2302-8912, Volume 4, Nomor 5.	Y : struktur modal. X1 : Ukuran perusahaan X2 : pertumbuhan penjualan X3 : <i>non-debt tax shield</i> ,	a. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal b. pertumbuhan penjualan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal c. <i>non-debt tax shield</i> berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.
7.	Bhawa dan Dewi	Y : struktur modal	a. Ukuran perusahaan

	(2015) Jurnal Bisnis, ISSN 2302-8912, Volume 4, Nomor 7.	X1 : Ukuran perusahaan X2 : likuiditas X3 : profitabilitas X4 : risiko bisnis,.	berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal b. likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal c. profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal d. risiko bisnis berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal.
8.	Tangiduk dkk (2017) Jurnal EMBA, ISSN 2303-1174, Volume 5, Nomor 2.	Y : struktur modal. X1 : Ukuran perusahaan X2 : struktur aktiva X3 : profitabilitas,	a. Ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal b. struktur aktiva berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal c. profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal.
9.	Angelina dan Mustanda (2016) Jurnal Manajemen, ISSN 2302-8912, Volume 5, Nomor 3.	Y : struktur modal. X1 : Ukuran perusahaan X2 : pertumbuhan penjualan	a. Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal b. pertumbuhan

		X3 : profitabilitas,	penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal c. profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.
10.	Watung dkk (2016) Jurnal EMBA, ISSN 2303-1174, Volume 4, Nomor 2.	Y : struktur modal X1 : Likuiditas X2 : aktivitas X3 : profitabilitas X4 : struktur aktiva,.	a. Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal b. aktivitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal c. profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal d. struktur aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.
11.	Lasut dkk (2018) Jurnal EMBA, ISSN 2303-1174, Volume 6, Nomor 1.	Y : struktur modal. X1 : Ukuran perusahaan X2 : profitabilitas X3 : likuiditas,	a. Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal b. profitabilitas tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap struktur modal c. likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur

			modal.
12.	Angelya dan Arilyn (2017) Jurnal Bisnis dan Akuntansi, ISSN (online) 1410-9875, Volume 19, Nomor 1a.	Y : struktur modal. X1 : Profitabilitas X2 : <i>tangibility</i> X3 : <i>non-debt tax shield</i> X4 : <i>growth opportunity</i> X5 : likuiditas,	a. Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal b. <i>tangibility</i> berpengaruh terhadap struktur modal c. <i>non-debt tax shield</i> tidak berpengaruh terhadap struktur modal d. <i>growth opportunity</i> tidak berpengaruh terhadap struktur modal e. likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal,
13.	Chandra (2014) Jurnal Ekonomi dan Keuangan, ISSN 1411-0393, Volume 18, Nomor 4.	Y : struktur modal . X1 : Profitabilitas X2 : <i>growth opportunity</i> X3 : <i>tangibility</i> X4 : <i>size</i> X5 : dividen X6 : likuiditas X7 : risiko bisnis,	a. Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal b. <i>growth opportunity</i> berpengaruh negatif terhadap struktur modal c. <i>tangibility</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal d. <i>size</i> berpengaruh positif terhadap struktur modal e. dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap

			<p>struktur modal</p> <p>f. likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal</p> <p>g. risiko bisnis berpengaruh positif terhadap struktur modal.</p>
14.	Sawitri dan Lestari (2015) E-Jurnal Manajemen, ISSN 2302-8912, Volume 4, Nomor 5.	<p>Y : struktur modal.</p> <p>X1 : Risiko bisnis</p> <p>X2 : ukuran perusahaan</p> <p>X3 : pertumbuhan penjualan,</p>	<p>a. Risiko bisnis berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal</p> <p>b. ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal</p> <p>c. pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.</p>
15.	Tamam dan Wibowo (2017) Jurnal Bisnis dan Akuntansi, ISSN 1410-9875, Volume 19, Nomor 1.	<p>Y : struktur modal.</p> <p>X1 : <i>Tangibility</i></p> <p>X2 : profitabilitas</p> <p>X3 : likuiditas</p> <p>X4 : <i>firm size</i></p> <p>X5 : <i>non-debt tax shield</i>,</p>	<p>a. <i>Tangibility</i> tidak berpengaruh terhadap struktur modal</p> <p>b. profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal</p> <p>c. likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal</p> <p>d. <i>firm size</i> berpengaruh terhadap struktur modal</p>

			e. <i>non-debt tax shield</i> tidak berpengaruh terhadap struktur modal.
16.	Guna dan Sampurno (2018) Jurnal Bisnis, ISSN ( <i>online</i> ) 2337-3792, Volume 7, Nomor 2.	Y : struktur modal X1: Struktur aktiva X2 : ukuran perusahaan X3 : profitabilitas X4 : likuiditas X5 : pertumbuhan penjualan,	a. Struktur aktiva tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap struktur modal b. ukuran perusahaan tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap struktur modal c. profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal d. likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal e. pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.
17.	Dewi dkk (2018) Jurnal Ilmiah Manajemen & Akuntansi, e-ISSN : 2622-1489, Volume 24, Nomor 2.	Y : Struktur Modal X1 : Risiko Bisnis X2 : Likuiditas X3 : Profitabilitas	a. Risiko Bisnis berpengaruh positif dan signifikan pada struktur modal b. Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan pada struktur modal c. Profitabilitas tidak

			berpengaruh signifikan pada struktur modal
18.	Sawega dan Isyuardhana (2019) e-Proceeding of Management, ISSN : 2355-9357, Volume 6, Nomor 1.	Y : Struktur Modal X1 : Ukuran Perusahaan X2 : Risiko Bisnis X3 : Profitabilitas	a. Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal b. Risiko Bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal c. Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal
19.	Ritha (2016), Jurnal Ilmiah Ilmu Administrasi, ISSN : 1411-0830, Volume XIII, Nomor 02.	Y : Struktur Modal X1 : Ukuran Perusahaan X2 : Risiko Bisnis X3 : Pertumbuhan Aktiva X4 : Profitabilitas X5 : Struktur Kepemilikan	a. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal b. Risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal c. Pertumbuhan aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal d. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal e. Struktur kepemilikan

			tidak berpengaruh terhadap struktur modal
20.	Barqoya (2019), Jurnal Ilmiah Manajemen Forkamma, ISSN : 2598-9545, Volume 2, Nomor 3.	Y : Struktur Modal X1 : <i>Growth Opportunity</i> X2 : <i>Profitability</i> X3 : <i>Business Risk</i> X4 : <i>Size</i>	a. <i>Growth opportunity</i> berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal b. <i>Profitability</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal c. <i>Business risk</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal d. <i>Size</i> berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal

Sumber : *Data Diolah Sendiri, 2019*

### C. Kerangka Pemikiran

Dari penelitian terdahulu dan landasan teori diperoleh variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, struktur aktiva, risiko bisnis dan *growth opportunity*. Maka penulis menyimpulkan hipotesis dengan kerangka pemikiran yang di landasi oleh teori dan penelitian terdahulu.

## 1. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Ukuran perusahaan menjelaskan mengenai besar kecilnya suatu perusahaan. Perusahaan besar akan lebih besar mendapatkan pendanaan daripada perusahaan kecil. Hal tersebut terjadi karena perusahaan besar mempunyai pengaruh yang besar daripada perusahaan kecil. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap struktur modal yang didasarkan pada kenyataan bahwa semakin besar suatu perusahaan, akan memiliki kecenderungan menggunakan pinjaman yang lebih besar.

Pendapat ini di dukung oleh *trade-off theory* yang menyatakan bahwa semakin besar perusahaan maka perusahaan dapat memakai utang lebih banyak terkait dengan rendahnya risiko perusahaan besar. Penelitian-penelitian yang sebelumnya juga menyatakan pendapat yang sama mengenai ukuran perusahaan yang memiliki pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal seperti penelitian yang dilakukan oleh Yudhiarti dan Mohammad (2016), Primantara dan Made (2016), Angelina dan I Ketut (2016), dan Lasut dkk (2018).

## 2. Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Likuiditas merupakan salah satu alat yang dapat digunakan untuk mengukur suatu keberhasilan suatu perusahaan yang dilihat dari seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya.

Perusahaan yang semakin likuid, maka akan semakin mudah juga dalam memperoleh pendanaan.

Berdasarkan *pecking order theory* perusahaan yang tingkat likuiditasnya semakin tinggi akan lebih memilih untuk tidak menggunakan pendanaan menggunakan hutang, karena perusahaan akan berusaha untuk menggunakan sumber pendanaan internal terlebih dahulu untuk membiayai investasinya. Hal ini berlandaskan dalam penelitiann yang dilakukan oleh Yudhiarti dan Mohammad (2016), Lasut dkk (2018), serta Guna dan Djoko (2018).

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

Kasmir (2018) mendefinisikan, rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Perusahaan yang memiliki keuntungan yang tinggi cenderung akan mengutamakan pendanaan internal untuk membiayai semua aktivitas perusahaan. Pernyataan tersebut sesuai dengan *pecking order theory* yang berpendapat bahwa manajemen cenderung akan mengutamakan pendanaan internal untuk memenuhi kebutuhan modal perusahaan. Pembiayaan eksternal dilaksanakan jika pembiayaan internal dirasa tak mencukupi guna menutupi keperluan modal yang dibutuhkan. Hal ini sesuai dengan penelitian dari Bhawa dan Made (2015), Angelina dan I Ketut (2016), dan Chandra (2014).

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

Struktur aktiva merupakan variabel yang mencerminkan seberapa besar aktiva tetap mendominasi komposisi kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan yang memiliki asset yang mencukupi untuk dapat digunakan sebagai jaminan pinjaman akan lebih memilih untuk menggunakan hutang. Dalam *trade off theory* dijelaskan jika manfaat yang diperoleh perusahaan lebih besar pengorbanannya, maka akan lebih baik apabila perusahaan melakukan pendanaan secara eksternal.

Dengan begitu dapat disimpulkan semakin tinggi struktur aktiva dari sebuah perusahaan, maka akan lebih memudahkan perusahaan dalam memperoleh hutang. Pendapat ini didukung oleh penelitian yang telah dilakukan oleh Yudhiarti dan Mohammad (2016) dan Tangiduk dkk (2017).

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

Risiko bisnis adalah risiko untuk menjalankan suatu bisnis di industri tertentu (Sulindawati dkk, 2018). Risiko bisnis mewakili tingkat risiko dari operasi-operasi perusahaan yang tidak menggunakan hutang. Perusahaan yang memiliki variabilitas pendapatan tinggi, maka risiko bisnis perusahaan akan tinggi sehingga laba yang dihasilkan cenderung berfluktuasi yang berarti pendapatan tidak stabil. Pendapat ini mendukung *trade-off theory*, dimana perusahaan yang memiliki profitabilitas yang

tinggi yang sekaligus akan memiliki risiko bisnis yang tinggi akan berusaha meningkatkan rasio hutangnya.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Primantara dan Dewi (2016), Sawega dan Isynuwardhana (2019) dan Ritha (2016) menunjukkan bahwa risiko bisnis memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Hal ini disebabkan perusahaan dengan risiko bisnis besar harus menggunakan hutang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki risiko bisnis rendah.

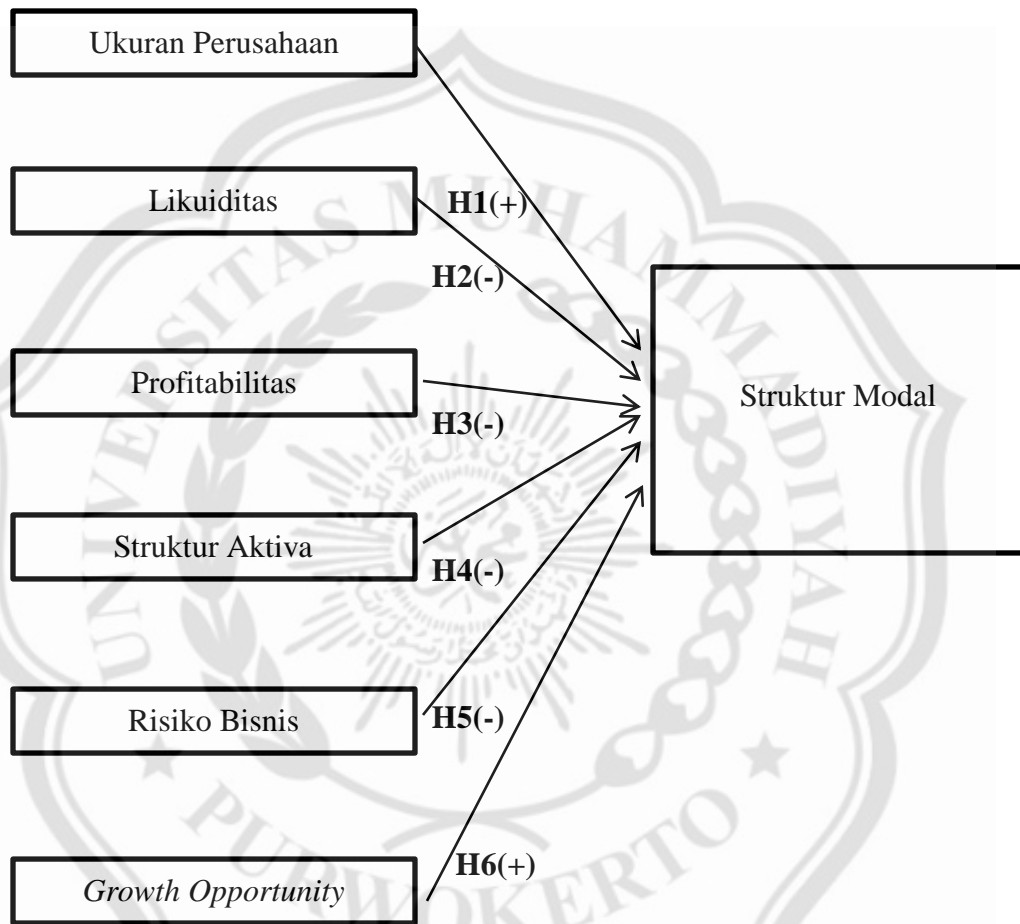
#### **6. Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap Struktur Modal**

*Growth opportunity* atau pertumbuhan perusahaan adalah peluang bertambah besarnya suatu perusahaan di masa depan. Perusahaan-perusahaan yang memiliki pertumbuhan secara cepat seringkali harus meningkatkan aktiva tetapnya. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan maka akan mendorong perusahaan untuk menggunakan hutang yang tinggi untuk memenuhi kebutuhan untuk membiayai pertumbuhannya, ini sesuai dengan *trade-off theory* dimana perusahaan akan menggunakan hutang dana eksternal apabila manfaat yang diperoleh perusahaan dalam menggunakan utang lebih besar dari pada pengorbanannya.

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh Wijaya dan Jessica (2017) menunjukkan hasil bahwa *growth opportunity* memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan

yang memiliki *growth opportunity* yang tinggi akan cenderung menggunakan jumlah hutang yang tinggi juga yang digunakan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan untuk membiayai pertumbuhannya dibandingkan menggunakan modal sendiri.





**Gambar 2.1**  
**Kerangka Pemikiran**

#### **D. Hipotesis**

Hipotesis merupakan suatu dugaan sementara mengenai hubungan antara variabel terikat dengan variabel bebas yang digunakan. Hipotesis yang dapat diambil adalah sebagai berikut :

H1 : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Struktur Modal

H2 : Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap Struktur Modal

H3 : Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap Struktur Modal

H4 : Struktur Aktiva berpengaruh negatif signifikan terhadap Struktur Modal

H5 : Risiko Bisnis berpengaruh negatif signifikan terhadap Struktur Modal

H6 : *Growth Opportunity* berpengaruh positif terhadap Struktur Modal