

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

Dalam penelitian ini tentang pengaruh struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan, profitabilitas dan risiko bisnis terhadap struktur modal. Penelitian ini mengambil studi kasus pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Indeks (JII)* periode 2016-2018. Pemahaman mengenai struktur modal akan membantu manajer keuangan untuk mengidentifikasi faktor utama yang mempengaruhi struktur modal yang optimal (Sartono, 2001)

1. *Pecking Order Theory*

Pecking Order Theory adalah teori alternatif yang dapat menjelaskan mengapa perusahaan yang menguntungkan meminjam jumlah uang yang lebih sedikit. Teori *pecking order* menetapkan urutan keputusan pendanaan dimana para manajer pertama kali akan memilih untuk menggunakan laba ditahan, hutang dan penerbitan saham sebagai pilihan terakhir.

Esensi balancing theories adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang (Husnan dan Pudjiastuti, 2015). Sejauh manfaat masih lebih besar, hutang akan ditambah. Tetapi apabila pengorbanan karena menggunakan hutang sudah lebih besar, maka hutang tidak boleh lagi ditambah (Husnan, 2015).

Teori menurut (Brealey dan Myers, 2008) menunjukkan urutan pendanaan sebagai berikut :

- a. Perusahaan lebih menyukai *internal financing*.
- b. Perusahaan akan berusaha menyesuaikan resiko pembagian dividen dengan kesempatan investasi yang dihadapi dan berupaya untuk tidak melakukan perubahan-perubahan pembayaran dividen yang terlalu besar.
- c. Pembayaran dividen yang cenderung konstan dan fluktuasi laba yang diperoleh mengakibatkan dana internal kadang-kadang berlebih atau kurang investasi.
- d. Apabila pendanaan eksternal diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu.

Pecking order theory menjelaskan mengapa perusahaan yang mengalami untung pada umumnya mempunyai hutang yang lebih sedikit (Nuswandari, 2013). Hal ini terjadi bukan karena perusahaan tersebut mempunyai target rasio hutang yang rendah, tetapi disebabkan karena perusahaan memang tidak membutuhkan dana dari pihak eksternal (Brealey dan Myer, 2008).

Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2015) *pecking order theory* menjelaskan mengapa perusahaan akan menentukan hirarki sumber dana yang paling disukai. Sesuai dengan teori ini maka investasi akan dibiayai dengan dana internal terlebih dahulu (yaitu laba yang

ditahan), kemudian baru diikuti oleh penerbitan hutang baru, dan akhirnya dengan penerbitan ekuitas baru.

Husnan dan Pudjiastuti (2015) mengemukakan apabila perusahaan mengalami kenaikan harga saham yang semakin tinggi, perusahaan justru akan menerbitkan obligasi bukan saham baru. Menerbitkan obligasi karena terdapat faktor lain yang mempengaruhi struktur modal. Misalnya apabila salah satu perusahaan tersebut sudah menggunakan hutang yang terlalu besar (mempunyai rasio hutang yang terlalu tinggi), maka pendanaan eksternal mungkin ditarik dalam bentuk saham baru. Penerbitan saham baru tersebut akan menyebabkan harga saham lama turun (sedikit), tetapi penurunan tersebut mungkin masih dinilai wajar atau lebih baik dibandingkan dengan penurunan harga saham apabila perusahaan berkukuh menerbitkan obligasi. Hal tersebut dapat membuat investor lebih tertarik untuk berinvestasi jika perusahaan mempunyai rasio hutang yang lebih sedikit.

2. Struktur Modal

Menurut Sartono (2001) struktur modal diartikan sebagai perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa dengan modal sendiri dalam melakukan kegiatan operasional perusahaan. Struktur modal merupakan suatu ukuran keuangan utang jangka panjang, utang jangka pendek dan modal sendiri dalam melakukan kegiatan

perusahaan. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga dapat memaksimumkan harga saham (Brigham dan Houston, 2010).

Menurut Nuswandari (2013) Struktur modal diukur dengan menggunakan rasio struktur modal yang disebut dengan *leverage ratio*. Rasio tersebut untuk perhitungan total utang jangka panjang (*long term liabilities*). *Long term liabilities* menunjukkan bahwa persentase modal yang dijadikan jaminan utang jangka panjang yang dihitung dan dibandingkan dengan modal sendiri.

Sartono (2001) mengemukakan semakin tinggi rasio struktur modal maka akan semakin besar risiko yang dihadapi. Rasio struktur modal yang tinggi menunjukkan proporsi kemampuan perusahaan dalam membiayai modal sendiri yang rendah untuk membiayai aktiva. Jadi, struktur modal yang baik adalah yang menggunakan modalnya dari aktiva.

Berikut adalah rumus untuk menghitung struktur modal :

a.
$$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{Utang\ Jangka\ Panjang}{Total\ Ekuitas} \times 100\%$$

(Devi, dkk. 2017)

b.
$$Total\ Debt\ to\ Total\ Assets\ (TDTA) = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Aktiva}$$

(Hardanti dan Gunawan, 2010)

c.

$$DER = \frac{\text{Jumlah Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

(Wardhana dan Sudiarta, 2015)

d.

$$\text{Long Term Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Total Modal Sendiri}} \times 100\%$$

(Deviani dan Sudjarni, 2018)

3. Struktur Aktiva

Struktur aktiva merupakan perbandingan antara aktiva tetap dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan yang dapat menentukan besarnya alokasi dana untuk masing-masing komponen aktiva (Devi, dkk. 2017). Semakin besar aktiva diharapkan semakin besar pula hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan (Prasetyo, 2015).

Menurut Sawir (2004) struktur aktiva perusahaan menentukan pilihan bauran pendanaan yang digunakan untuk mendanai aktiva perusahaan tersebut. Struktur aktiva perusahaan dapat diketahui dengan mengamati neraca perusahaan pada sisi aktiva (sisi kiri neraca).

Berikut adalah rumus untuk menghitung struktur aktiva :

a.

$$\text{Fixed Asset Ratio} = \frac{\text{Total Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}}$$

(Joni dan Lina, 2010)

b.
$$\text{Struktur Aktiva} = \frac{\text{Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}}$$

(Seftianne, 2011)

c.
$$\text{Fixed Total Assets} = \frac{\text{Fixed Assets}}{\text{Total Assets}}$$

(Kanita, 2014)

4. Likuiditas

Menurut Harahap (2011) rasio likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya. Rasio-rasio ini dapat dihitung melalui sumber informasi tentang modal kerja yaitu pos-pos aktiva lancar dan utang lancar. Sartono (2001) mengemukakan likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya. Likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya aktiva lancar yaitu aktiva yang mudah untuk diubah menjadi kas yang meliputi kas, surat berharga, piutang, dan persediaan.

Likuiditas adalah kemampuan yang dimiliki perusahaan untuk memenuhi kewajiban *financialnya* dalam jangka pendek dengan dana lancar yang tersedia, seperti membayar gaji, membayar hutang jangka pendek dan membayar biaya operasional (Wiagustini, 2010). Rasio likuiditas juga dikemukakan oleh Husnan dan Pudjiastuti (2015) menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang harus segera dipenuhi (kewajiban jangka pendek).

Kewajiban finansial jangka pendek terlihat pada neraca sebagai kewajiban lancar. Semakin tinggi likuiditas perusahaan maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Seftianne, dkk. 2011).

Berikut adalah beberapa rumus untuk menghitung rasio likuiditas (Harahap, 2011) :

a.
$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

b.
$$\text{Rasio Kas Atau Aktiva Lancar} = \frac{\text{Kas}}{\text{Aktiva Lancar}}$$

c.
$$\text{Rasio Kas Atas Utang Lancar} = \frac{\text{Kas}}{\text{Utang Lancar}}$$

d.
$$\text{Rasio Aktiva Lancar Dan Total Aktiva} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Total Aktiva}}$$

e.
$$\text{Aktiva Lancar Dan Total Utang} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Total Utang Jangka Panjang}}$$

5. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah gambaran dari besar kecilnya suatu perusahaan (Brigham dan Houston, 2011). Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya asset yang dimiliki oleh perusahaan (Pradana, dkk. 2013). Sedangkan menurut Ahmad, dkk. (2017) struktur aktiva merupakan perbandingan antara aktiva tetap dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Apabila semakin besar ukuran

suatu perusahaan, maka akan mengindikasikan bahwa kecenderungan menggunakan modal juga akan semakin besar, dan akan semakin besar pula kemungkinan untuk mendapatkan pinjaman dari kreditur untuk memenuhi struktur modal perusahaan yang ditargetkan. (Devi, dkk 2017).

Berikut adalah rumus untuk menghitung ukuran perusahaan :

a. $Size = Ln \text{ (Total Aset)}$

(Devi, dkk. 2017)

b. $Ukuran \text{ Perusahaan} = \frac{\text{Total Aktiva}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$

(Primantara dan Dewi, 2016)

c. $Ukuran \text{ Perusahaan} = \log(\text{Total Aktiva})$

(Prabansari dan Kusuma, 2005)

d. $Size = Total \text{ Assets}$

(Suci dan Rachmawati, 2016)

e. $Size = Ln \text{ (Total Penjualan)}$

(Hardanti dan Gunawan, 2010)

6. Profitabilitas

Rasio profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya (Harahap, 2011). Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil (Brigham dan Houston, 2006). Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi cenderung menggunakan utang yang relatif kecil karena laba ditahan yang tinggi sudah memadai untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan (Kartika, 2016).

Rasio profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2001). Profitabilitas merupakan rasio yang sangat sering digunakan oleh pemegang saham untuk menilai kinerja perusahaan (Handayani, dkk 2018).

Berikut adalah beberapa rumus untuk menghitung rasio profitabilitas, (Harahap, 2011) :

a.
$$\text{Margin Laba (Profit Margin)} = \frac{\text{Pendapatan Bersih}}{\text{Penjualan}}$$

b.
$$\text{Return On Investment (ROE)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Rata – rata Modal (Equaty)}}$$

c.
$$\text{Return on Total Aset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Rata – rata Total Aset}}$$

d.
$$\text{Basic Earning Power} = \frac{\text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

e.
$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{Laba bagian saham bersangkutan}}{\text{Jumlah Saham}}$$

f.
$$\text{Contribution Margin} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan}}$$

7. Risiko Bisnis

Risiko bisnis merupakan salah satu risiko yang akan dihadapi perusahaan ketika menjalankan kegiatan operasionalnya, yaitu kemungkinan ketidakmampuan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya (Joni dan Lina, 2010). Risiko bisnis juga dapat terjadi apabila suatu perusahaan mempunyai proporsi hutang yang tinggi. Risiko bisnis akan menunjukkan seberapa besar risiko perusahaan jika suatu perusahaan tidak menggunakan hutang (Brigham dan Houston, 2011).

Berikut adalah rumus untuk menghitung risiko bisnis :

a.
$$\text{Risiko Bisnis} = \ln (\sigma \text{EBIT})$$

(Joni dan Lina, 2010)

b.
$$\text{RISK} = \text{STD Return Saham}$$

(Seftianne, 2011)

c.
$$\text{Basic Earning Power Ratio} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Aktiva}}$$

(Hardanti dan Gunawan, 2010)

d.
$$\text{Degree of Operating Leverage (DOL)} = \frac{\text{Perubahan EBIT}}{\text{Perubahan Penjualan}}$$

(Munafi'ah, dkk. 2017)

e.
$$\text{RISK} = \frac{\text{Pertumbuhan EBIT}}{\text{Pertumbuhan Penjualan}}$$

(Pradana dan Kiswanto, 2013)

f.
$$\text{Risiko Bisnis} = \frac{\sigma \text{ EBIT}}{\text{Sales}}$$

(Indrajaya, dkk. 2011)

B. Hasil Penelitian Terdahulu

Studi tentang faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal itu banyak diteliti oleh sebagian orang. Dimana hasil yang ditemukan menunjukkan perbedaan hasil penelitian satu dengan yang lainnya. Berikut adalah hasil-hasil penelitian terdahulu beserta faktor-faktor pendukungnya yang disajikan dalam tabel penelitian terdahulu sebagai berikut :

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu :

No	Penelitian dan tahun penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Devi dkk., (2017)	X : Struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, dan kepemilikan manajerial Y : Struktur modal perusahaan	Struktur aktiva berpengaruh positif signifikan, profitabilitas dan likuiditas berpengaruh negatif signifikan, sedangkan ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal
2.	Septiani dan Suaryana (2018)	X : Profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aset, risiko bisnis dan likuiditas Y : Struktur modal	Profitabilitas dan risiko bisnis tidak berpengaruh, ukuran perusahaan berpengaruh positif, struktur aset dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal
3.	Handayani, dkk (2018)	X : <i>Firm size, business risk, asset structure, and profitability</i> Y : <i>Capital structure</i>	<i>Firm size</i> berpengaruh positif signifikan, <i>business risk</i> dan <i>asset structure</i> tidak berpengaruh, sedangkan <i>profitability</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal
4.	Suci dan Rachmawati (2016)	X : Profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan struktur aktiva Y : Struktur modal	Profitabilitas tidak berpengaruh, ukuran perusahaan berpengaruh positif, pertumbuhan penjualan dan struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap struktur modal
5.	Wardana dan Sudiarta (2015)	X : Likuiditas, ukuran perusahaan, risiko bisnis dan usia perusahaan Y : Struktur modal	Likuiditas, risiko bisnis dan usia perusahaan berpengaruh negatif signifikan, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal
6.	Bhawa dan Dewi (2015)	X : Ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, dan risiko bisnis Y : Struktur modal	Ukuran perusahaan dan risiko bisnis berpengaruh positif signifikan, sedangkan likuiditas dan profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal
7.	Indrajaya, dkk (2011)	X : Struktur aktiva, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan, profitabilitas dan risiko bisnis Y : Struktur modal	Struktur aktiva, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan berpengaruh positif signifikan, sedangkan profitabilitas dan risiko bisnis berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal
8.	Prasetya dan Asandimitra (2014)	X : Profitabilitas, ukuran perusahaan, <i>growth opportunity</i> , likuiditas, struktur aset, resiko bisnis dan <i>non bedt shield</i> Y : Struktur modal	Profitabilitas, ukuran perusahaan, <i>growth opportunity</i> , likuiditas, struktur aset, resiko bisnis dan <i>non bedt shield</i> berpengaruh terhadap struktur modal

No	Penelitian dan tahun penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
9.	Primantara dan Dewi (2016)	X : Likuiditas, profitabilitas, risiko bisnis, ukuran perusahaan, dan pajak Y : Struktur modal	Likuiditas, ukuran perusahaan dan pajak berpengaruh positif signifikan, dan profitabilitas dan risiko bisnis berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal
10.	Windiarti (2018)	X : Profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur aktiva Y : Struktur modal	Profitabilitas berpengaruh negatif, ukuran perusahaan dan struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal
11.	Deviani dan Sudjarni (2018)	X : Tingkat pertumbuhan, struktur aktiva, profitabilitas, dan likuiditas Y : Struktur modal	Tingkat pertumbuhan, struktur aktiva, profitabilitas, dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal
12.	Ahmad, dkk (2017)	X : <i>Analysis of effect of profitability, assets structure, size of companies, and liquidity</i> Y : <i>Capital structures</i>	Profitabilitas, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal
13.	Widayanti, dkk (2016)	X : Profitabilitas, tingkat pertumbuhan perusahaan, likuiditas, dan pajak Y : Struktur modal	Profitabilitas, dan likuiditas berpengaruh negatif, sedangkan tingkat pertumbuhan perusahaan, dan pajak berpengaruh positif terhadap struktur modal
14.	Farisa dan Widati (2017)	X : Profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva dan kebijakan dividen Y : Struktur modal	Profitabilitas dan kebijakan dividen tidak berpengaruh, likuiditas dan struktur aktiva berpengaruh negatif signifikan, dan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal
15.	Hardanti dan Gunawan (2010)	X : Size, likuiditas, profitabilitas, risiko, dan pertumbuhan penjualan Y : Struktur modal	size berpengaruh positif signifikan, likuiditas dan profitabilitas berpengaruh negatif signifikan, risiko dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal

C. Kerangka Pemikiran

Struktur modal perusahaan merupakan salah satu faktor fundamental dalam operasi perusahaan (Santika dan Sudiyatno, 2011). Struktur modal merupakan masalah yang penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap

posisi keuangan perusahaan. Suatu perusahaan dapat menggunakan proporsi hutangnya apabila seimbang dengan terstrukturnya struktur modal yang baik. Oleh karena itu, para manajer keuangan harus tetap memperhatikan biaya modal dalam menetapkan apakah kebutuhan dana perusahaan dipenuhi dengan modal sendiri atau dipenuhi dengan modal asing (Sukarno, 2004).

Struktur aktiva adalah penentuan berapa besarnya alokasi untuk masing-masing komponen aktiva, baik aktiva lancar maupun aktiva tetap (Syamsuddin, 2009). Menurut Devi dkk, (2014) penambahan aktiva tetap dalam perusahaan membutuhkan banyak biaya sehingga mendorong perusahaan mengambil hutang. Dimana apabila aktiva tetap perusahaan meningkat, maka penggunaan hutangnya juga akan semakin meningkat. Struktur aktiva dapat mempengaruhi struktur modal jika semakin tinggi struktur aktiva maka semakin tinggi pula struktur modalnya (Deviani dan Sudjarni, 2018). Berarti semakin rendah struktur aktiva dari sebuah perusahaan, maka semakin rendah kemampuan dari perusahaan tersebut untuk dapat menjamin hutang jangka panjangnya (Agustini dan Budiyo, 2015). Dapat disimpulkan bahwa struktur aktiva dalam perusahaan akan lebih mengutamakan *debt*nya dalam struktur modal.

Likuiditas berguna untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban atau utang pada saat ditagih atau jatuh tempo (Kasmir, 2011). Rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang berjangka pendek tepat pada waktunya (Sartono, 2001). Sependapat dengan Sartono (2001), dikemukakan pula oleh Husnan dan Pudjiastuti (2015) likuiditas adalah

kemampuan untuk mengukur perusahaan memenuhi kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi. Likuiditas dapat mempengaruhi struktur modal yang berdasar pada *pecking order theory*, jika suatu perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang, karena perusahaan lebih menyukai dana dari internal yang lebih aman dan dapat mengurangi adanya biaya modal bagi perusahaan (Husnan dan Pudjiastuti, 2015). Artinya perusahaan akan lebih mengutamakan *equity*nya didalam struktur modal suatu perusahaan.

Ukuran perusahaan adalah ukuran atau besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan (Suci dan Rachmawati, 2016). Ukuran perusahaan merupakan gambaran kemampuan finansial perusahaan dalam suatu periode tertentu (Joni dan Lina, 2010). Besar kecilnya perusahaan dapat mempengaruhi perusahaan dalam memperoleh dan memenuhi kebutuhan finansialnya. Ukuran perusahaan dapat mempengaruhi struktur modal apabila semakin besar total aset perusahaan maka akan semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut. Karena perusahaan yang memiliki total aset besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut relatif lebih stabil dan mampu memperoleh laba yang lebih besar dibandingkan perusahaan yang memiliki total aset sedikit atau rendah.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2001). Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi mempunyai rasio hutang yang rendah (Husnan dan Pudjiastuti, 2015). Profitabilitas dapat mempengaruhi struktur modal jika semakin tinggi keuntungan yang dihasilkan perusahaan, maka akan semakin mengurangi struktur modal

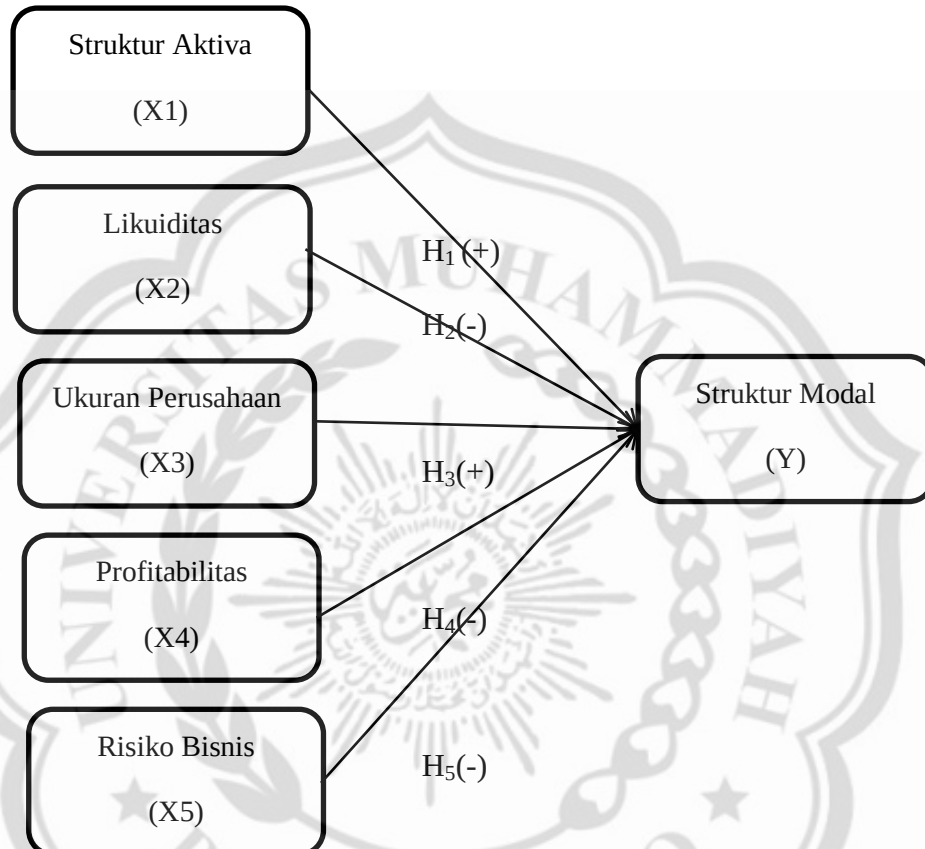
perusahaan yang berasal dari hutang (Tijow. dkk, (2018). Perusahaan yang dengan struktur modal optimal merupakan perusahaan yang tidak banyak menggunakan dana eksternal, tetapi lebih mengutamakan *equity*nya.

Risiko bisnis merupakan risiko aset perusahaan jika perusahaan tidak menggunakan hutang (Brigham dan Houston, 2011). Keputusan suatu perusahaan menggunakan hutang dalam menjalankan operasinya akan menimbulkan suatu risiko, salah satunya risiko bisnis (Bhawa dan Dewi, 2015). Semakin besar beban biaya yang ditanggung maka risiko yang dihadapi perusahaan juga akan semakin besar. Risiko bisnis dapat mempengaruhi struktur modal apabila perusahaan dengan risiko bisnis besar menggunakan hutang lebih kecil dibanding perusahaan yang mempunyai risiko bisnis rendah, karena semakin besar risiko bisnis, penggunaan hutang yang besar akan mempersulit perusahaan dalam mengembalikan hutang mereka (Primantara dan Dewi, 2016). Jika perusahaan tidak mampu melunasi kewajiban finansialnya maka dapat menjadikan perusahaan tersebut tidak lagi optimal karena struktur modalnya dibiayai oleh hutang.

Berikut ini adalah kerangka pemikiran, berdasarkan kesimpulan diatas :

Variabel Independen

Variabel Dependen



D. Hipotesis

Berdasarkan model penelitian diatas, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis dalam penelitian ini adalah :

a. Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal

Struktur aktiva adalah penentuan berapa besarnya alokasi untuk masing-masing komponen aktiva, baik aktiva lancar maupun aktiva tetap (Syamsuddin, 2009).

Dalam penelitian sebelumnya terdapat beberapa hasil, diantaranya adalah penelitian yang dilakukan oleh Devi, dkk. (2017), Deviani dan

Sudjarni (2018), Tijow, dkk. (2018), serta Ahmad, dkk. (2017) mengemukakan struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal. Berpengaruh positif karena jika perusahaan memiliki rata-rata total aset rendah, maka dari itu perusahaan akan kesulitan dalam mendapatkan pinjaman dari kreditur (Devi, dkk. 2017).

Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama dalam penelitian ini sebagai berikut :

H₁ : Struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal

b. Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Likuiditas merupakan kemampuan yang dimiliki perusahaan untuk memenuhi kewajiban *financialnya* dalam jangka pendek dengan dana lancar yang tersedia, seperti membayar gaji, membayar hutang jangka pendek dan membayar biaya operasional (Wiagustini, 2010). Hal tersebut karena apabila perusahaan memiliki dana internal yang cukup maka perusahaan tersebut tidak akan menggunakan dana eksternal sehingga hutang yang digunakan dalam struktur modal berkurang (Primantara dan Dewi, 2016).

Berdasarkan *pecking order theory*, suatu perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang (Seftianne, 2011). Widayanti, dkk (2016), Septiani dan Suaryana (2018), serta Wardana dan Sudiarta (2015) menyatakan hasil penelitian terdahulunya bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Menurut Deviani dan Sudjarni (2018) berpengaruh negatif karena semakin tinggi tingkat likuiditas suatu

perusahaan maka tingkat struktur modal perusahaan akan menurun. Jika perusahaan mempunyai likuiditas tinggi berarti mempunyai kemampuan untuk membayar hutang jangka pendeknya, sehingga cenderung akan menurunkan total hutang, yang akhirnya struktur modal akan menjadi lebih kecil.

Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua dalam penelitian ini sebagai berikut :

H₂ : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

c. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan (Seftianne, 2011). Perusahaan yang besar akan cenderung memiliki sumber pendanaan yang kuat (Rahardjo dan Hartantiningrum, 2006). Karena perusahaan dengan skala besar akan lebih mudah dalam mendapatkan investor yang hendak menanamkan modal dan dalam hal perolehan kredit dibandingkan perusahaan kecil, maka semakin besar ukuran perusahaan semakin besar pula kesempatan perusahaan tersebut memperoleh pendanaan eksternal.

Penelitian yang dilakukan Handayani, dkk (2018), Hardanti dan Gunawan (2010), serta oleh Adiyana dan Ardiana (2014) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Berpengaruh positif karena bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin besar pula struktur modalnya, karena lebih menggunakan hutangnya.

Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga dalam penelitian ini :

H₃ : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal

d. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Profitabilitas atau sering disebut rentabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu (Munawir, 2004). Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya (Harahap, 2011). Profitabilitas mempunyai peranan dalam pengambilan keputusan dalam menentukan struktur modal (Handayani, dkk 2018).

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Tijow, dkk. (2018), Ahmad, dkk. (2017), Munafiah, dkk. (2017), serta Handayani, dkk (2018) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Perusahaan dengan tingkat keuntungan yang tinggi, umumnya menggunakan hutang yang relatif sedikit, karena dengan keuntungan yang tinggi tersebut dapat digunakan sebagai sumber dana. Menurut Tijow, dkk. (2018) hal tersebut akan sejalan dengan *pecking order theory* yang mengatakan bahwa perusahaan cenderung menggunakan sumber dana internal. Berpengaruh negatif karena semakin tinggi *profit*

yang dihasilkan perusahaan, maka akan semakin mengurangi struktur modal perusahaan yang berasal dari hutang.

Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis keempat dalam penelitian ini :

H₄ : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

e. Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal

Risiko adalah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya (Hardanti dan Gunawan, 2010). Risiko bisnis dapat diartikan sebagai risiko aset perusahaan jika perusahaan tidak menggunakan hutang (Brigham dan Houston, 2011). Perusahaan yang tidak mampu melunasi hutang-hutangnya dapat mengalami risiko besar yang akan dihadapinya.

Menurut Primantara dan Dewi (2016), Hardanti dan Gunawan (2010), serta Nuswandari (2013) dalam penelitian terdahulu mengemukakan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Berpengaruh negatif karena dimana perusahaan dengan risiko bisnis besar menggunakan hutang lebih kecil dibanding perusahaan yang mempunyai risiko bisnis rendah. Semakin besar risiko bisnis, penggunaan hutang yang besar akan mempersulit perusahaan dalam mengembalikan hutang mereka (Primantara dan Dewi, 2016).

Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis kelima dalam penelitian ini :

H₅ : Risiko bisnis berpegaruh negatif terhadap struktur modal.