

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

Penelitian tentang pengaruh struktur aktiva, likuiditas, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan risiko terhadap struktur modal pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di ISSI periode 2013-2016 membutuhkan kajian teori sebagai berikut:

1. *Pecking Order Theory*

Teori ini dikemukakan oleh Donalson tahun 1991, sedangkan penanaman *pecking order theory* ini dilakukan oleh Myers (1984). Secara singkat teori ini menyatakan bahwa perusahaan menyukai *Internal Financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan berwujud laba ditahan). Apabila pendanaan dari luar (*Eksternal financing*) diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu, yaitu dimulai dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi (seperti obligasi, konversi), baru akhirnya apabila masih belum mencukupi, saham yang baru diterbitkan (Brigham dan Houston, 2011). Perusahaan lebih menyukai penggunaan pendanaan dari modal internal, yaitu dana yang berasal dari aliran kas, laba ditahan dan depresiasi. Urutan penggunaan sumber pendanaan dengan mengacu pada packing order theory adalah *Internal Fund* (dana internal), *debt* (utang), dan *equity* (modal sendiri) (Saidi,2004).

Menurut Brealey dkk (2008) teori ini berdasarkan asumsi asimetri, manajer lebih banyak mengetahui dibandingkan investor tentang profitabilitas dan prospek perusahaan. Maka investor tidak dapat menilai sebenarnya dari penerbitan sekuritas baru oleh perusahaan.

Secara ringkas *pecking order theory* menemukan bahwa (Hanafi, 2013) :

- a. Perusahaan memilih pendanaan internal;
- b. Perusahaan menghitung target rasio pembayaran didasarkan pada perkiraan kesempatan investasi. Perusahaan berusaha menghindari perubahan dividen yang tiba-tiba. Dengan kata lain, pembayaran dividen diusahakan konstan atau kalau berubah terjadi secara *gradual* dan tidak berubah secara signifikan.;
- c. Karena kebijakan dividen yang konstan digabung dengan fluktuasi keuntungan dan kesempatan investasi yang tidak bisa diprediksi, akan menyebabkan aliran kas yang diterima oleh perusahaan akan lebih besar dibandingkan dengan pengeluaran investasi pada saat-saat tertentu dan akan lebih kecil pada saat yang lain.
- d. Jika pendanaan eksternal diperlukan, perusahaan akan mengeluarkan surat berharga yang paling aman terlebih dahulu. Perusahaan akan memulai dengan utang, kemudian dengan surat berharga campuran seperti obligasi konvertibel, dan kemudian barangkali saham sebagai pilihan terakhir.

Pecking order theory menjelaskan perusahaan yang menghasilkan keuntungan lebih akan mempunyai struktur modal yang rendah dibandingkan perusahaan yang kurang menghasilkan keuntungan, karena perusahaan yang menghasilkan keuntungan lebih, mampu mendanai investasinya dengan *Retained Earning* (Brigham and Houston, 2011) .

2. *Trade off Theory*

Teori ini pertama kali diperkenalkan oleh Modigliani dan Miller pada tahun 1958. *Trade off theory* menjelaskan adanya hubungan antara, pajak, resiko, kebangkrutan dan penggunaan utang yang disebabkan keputusan struktur modal yang diambil perusahaan. Teori ini merupakan keseimbangan antara keuntungan dan kerugian atas penggunaan utang, dimana dalam keadaan pajak nilai perusahaan akan naik minimal, dengan biaya modal yang minimal (Brigham dan Houston, 2011).

Asumsi dasar yang digunakan dalam *theory trade off* adalah adanya informasi asimetris yang menjelaskan keputusan struktur modal yang diambil suatu perusahaan adanya informasi yang dimiliki pihak manajemen suatu perusahaan dimana perusahaan dapat menyampaikan informasi kepada publik (Primantara dan Dewi, 2016).

Trade-off theory dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Asumsi dasar yang digunakan dalam *trade off theory* adalah

adanya informasi asimetris yang menjelaskan keputusan struktur modal yang diambil oleh suatu perusahaan, yaitu adanya informasi yang dimiliki oleh pihak manajemen suatu perusahaan dimana perusahaan dapat menyampaikan informasi kepada publik (Wardhana dan Sudhiarta, 2015).

Trade off theory pada struktur modal dapat menjelaskan perbedaan struktur modal yang ditargetkan antara perusahaan. Teori ini menemukan bahwa tingkat profitabilitas mengimplikasikan hutang yang lebih besar karena lebih tidak berisiko bagi para pemberi hutang (Wardhana dan Sudhiarta, 2015).

3. Struktur Modal

Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan serta dapat diartikan sebagai pembelanjaan permanen yang mencerminkan perimbangan atau perbandingan antara modal asing (jangka panjang) dengan modal sendiri. Modal asing dapat diartikan sebagai hutang, baik hutang jangka panjang maupun hutang jangka pendek, sedangkan modal sendiri terdiri dari laba ditahan dan bisa juga penyertaan kepemilikan perusahaan. Struktur modal yang optimal dapat diartikan sebagai struktur modal yang dapat meminimalkan biaya penggunaan modal keseluruhan atau biaya modal rata-rata (*average cost of capital*), sehingga akan memaksimalkan nilai perusahaan (Kartika, 2016).

Struktur modal dalam penelitian ini diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) karena DER mencerminkan perbandingan

antara total *debt* (total hutang) dan total *shareholder's equity* (total modal sendiri). DER merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang dengan modal yang dimilikinya dan sangat berkaitan dengan penciptaan suatu struktur modal yang dapat mempengaruhi kebijakan pendanaan perusahaan yang tepat guna memaksimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi rasio DER maka semakin tinggi pula risiko yang akan terjadi pada perusahaan, rasio ini disebut juga rasio *leverage* (Kasmir, 2011).

4. Struktur Aktiva

Struktur Aktiva merupakan perbandingan antara aktiva tetap dan total aktiva yang diperoleh untuk menentukan besarnya alokasi dana untuk masing-masing komponen aktiva. Struktur aktiva pada penelitian ini diproksikan oleh *Fixed Asset* atau aktiva tetap (Agustini dan Budianto, 2015).

Sebuah perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan utang dalam jumlah besar hal ini disebabkan karena dari skalanya perusahaan yang besar akan lebih mudah mendapatkan akses ke sumber dana dibandingkan dengan perusahaan kecil. Semakin tinggi struktur aktiva maka akan semakin tinggi struktur modalnya berarti semakin rendah struktur aktiva dari sebuah perusahaan, semakin rendah kemampuan dari perusahaan tersebut untuk dapat menjamin hutang jangka panjangnya (Agustini dan Budianto, 2015).

5. Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi utang jangka pendeknya dengan aset lancar yang dimiliki (Sartono, 2010:116). Sejalan dengan peneliti sebelumnya, Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendek yang dimilikinya. Pada penelitian ini, likuiditas dihitung menggunakan current ratio, yaitu rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan (Kasmir, 2011).

Perusahaan yang memiliki kemampuan dalam membayar hutang jangka pendeknya berarti perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik dalam pemenuhan hutang lancarnya sehingga perusahaan tidak perlu melakukan manajemen laba (M.Sienly dan Hadiyanto, 2008). Perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi, cenderung memutuskan untuk tidak memilih pembiayaan dari utang (Akinlo dan Olayinka, 2011).

6. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan faktor yang digunakan perusahaan untuk menentukan seberapa besar kebijakan struktur modal dalam memenuhi besar aset suatu perusahaan (Primantara dan Dewi, 2016). Menurut Triani dan Nikmah (2006) ukuran perusahaan, yaitu gambaran kemampuan finansial perusahaan dalam suatu periode tertentu.

Demikian pula menurut Adiyana dan Ardiyana (2014) ukuran perusahaan dinyatakan dengan total aset, jika semakin besar total aset perusahaan maka akan semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki total aset besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut relatif lebih stabil dan mampu menghasilkan laba yang lebih besar dibandingkan perusahaan yang memiliki total aset sedikit atau rendah.

7. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan salah satu pengukuran bagi kinerja suatu perusahaan. Profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu (Putri, 2012). Profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Profitabilitas dapat dihitung dengan cara membandingkan laba setelah bunga dan pajak dengan penjualan (Kasmir, 2011).

8. Risiko Bisnis

Menurut Hardanti dan Gunawan (2010) Risiko Bisnis adalah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya. Apabila perusahaan tidak dapat menanggung biaya-biaya operasi yang ditimbulkan dalam kegiatan operasinya maka perusahaan tersebut akan dihadapkan pada risiko kebangkrutan. Adapun menurut Sartono (2010) Risiko Bisnis yaitu kemungkinan ketidakmampuan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasioalnya. Risiko bisnis dapat

dihitung dengan membandingkan presentase perubahan EBIT dengan presentase perubahan penjualan.

B. Hasil Penelitian Terdahulu

Studi tentang faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal telah banyak diteliti, dimana hasil yang ditemukan menunjukkan suatu perbedaan hasil penelitian yang satu dengan lainnya. Hasil-hasil penelitian terdahulu tentang struktur modal beserta faktor-faktor yang mempengaruhinya disajikan dalam tabel 2.1 sebagai berikut:

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti dan tahun penelitian	Variabel Penelitian		Hasil penelitian
		Independen	Dependen	
1	I Putu Arya Ditha Wardana dan Gede Mertha Sudhiartha (2015)	Likuiditas, ukuran perusahaan, risiko bisnis, dan usia perusahaan.	Struktur modal	Likuiditas, ukuran perusahaan, dan usia perusahaan memiliki pengaruh negatif signifikan, sedangkan risiko bisnis memiliki pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.
2	Tatik Agustini dan Budiyanto (2015)	Struktur aktiva, profitabilitas, dan ukuran perusahaan	Struktur modal	Struktur Aktiva dan Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan, sedangkan profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal

Lanjutan tabel 2.1 Ringkasan Penelitian terdahulu

No	Peneliti dan tahun penelitian	Variabel Penelitian		Hasil penelitian
		Independen	Dependen	
3	Ida Bagus Gede Nicko Sabo Adiyana dan Putu Agus Ardiyana (2014)	Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis , Pertumbuhan Aset, Profitabilitas, dan likuiditas	Struktur modal	Ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, profitabilitas, dan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan, sedangkan risiko bisnis berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.
4	Meidera Elsa Dwi Putri (2012)	Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan	Struktur modal	Profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan, sedangkan Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal
5	Anila Cekrezi (2013)	Struktur Aset, Profitabilitas, Likuiditas, ukuran perusahaan	Struktur modal	Struktur Asset berpengaruh positif terkait dengan struktur modal, Likuiditas berpengaruh negatif terkait dengan struktur modal Profitabilitas berpengaruh negatif terkait dengan struktur modal, Ukuran perusahaan berpengaruh positif terkait dengan struktur modal

Lanjutan tabel 2.1 Ringkasan Penelitian terdahulu

No	Peneliti dan tahun penelitian	Variabel Penelitian		Hasil penelitian
		Independen	Dependen	
6	Ahmed Arif and Bilal Aslam (2014)	Struktur Aset, <i>Dividen Payout ratio</i> , Pajak, Likuiditas, <i>Non-Debt TaxShield</i> , dan Ukuran Perusahaan	Struktur modal	Struktur Asset berpengaruh positif terkait dengan struktur modal pada perusahaan, <i>Dividend payout ratio</i> berpengaruh negatif terkait dengan struktur modal pada perusahaan, <i>Non-Debt Tax Shield</i> berpengaruh positif terkait dengan struktur modal pada perusahaan terkait dengan struktur modal
7	Maulia Habibah dan Andayani (2015)	Profitabilitas, Struktur Aset, Likuiditas, dan Pertumbuhan Penjualan	Struktur modal	Profitabilitas, Struktur Aset, dan Likuiditas berpengaruh negatif, sedangkan Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal
8	Siti Hardanti dan Barbara Gunawan (2010)	Size, Likuiditas, Profitabilitas, Risiko, dan Pertumbuhan Penjualan	Struktur modal	Ukuran Perusahaan (size) berpengaruh positif dan signifikan, Likuiditas dan Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan, sedangkan Risiko dan Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal

Lanjutan tabel 2.1 Ringkasan Penelitian terdahulu

No	Peneliti dan tahun penelitian	Variabel Penelitian		Hasil penelitian
		Independen	Dependen	
9	Andi Kartika (2016)	Profitabilitas, struktur aset, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan.	Struktur modal	Profitabilitas berpengaruh negatif, struktur aset dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal
10	A.A Ngr Ag Ditya Yudi Primantara dan Made Rusmala Dewi (2016)	Likuiditas, profitabilitas, risiko bisnis, ukuran perusahaan, dan pajak	Struktur modal	Likuiditas, ukuran perusahaan, dan pajak berpengaruh positif dan signifikan, profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan, sedangkan risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

C. Kerangka Pemikiran

Menurut Putri (2012) kebijakan struktur modal melibatkan pertimbangan (*trade-off*) antara risiko dengan tingkat pengembalian. Risiko yang lebih tinggi akibat membesarnya utang cenderung menurunkan harga saham, tetapi meningkatnya tingkat pengembalian harapan akan menaikkan harga saham tersebut. Karena itu, struktur modal yang optimal harus mencapai suatu keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga

dapat memaksimalkan harga saham perusahaan (Brigham dan Houston, 2011). Untuk itu, dalam penetapan struktur modal suatu perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai variabel yang mempengaruhi, sehingga dalam melakukan keputusan pendanaan, perusahaan juga perlu mempertimbangkan dan menganalisis kombinasi sumber-sumber dana ekonomis guna membelanjai kebutuhan-kebutuhan investasi serta kegiatan usahanya.

Struktur aktiva merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal. Semakin tinggi struktur aktiva maka akan semakin tinggi struktur modalnya berarti semakin rendah struktur aktiva dari sebuah perusahaan, semakin rendah kemampuan dari perusahaan tersebut untuk dapat menjamin hutang jangka panjangnya. Perusahaan yang sebagian besar aktiva berasal dari aktiva tetap akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan dananya dengan utang. Perusahaan dengan jumlah aktiva tetap yang besar dapat menggunakan utang lebih banyak karena aktiva tetap dapat digunakan sebagai jaminan yang baik atas pinjaman-pinjaman perusahaan. Sehingga semakin tinggi struktur aktiva maka akan semakin tinggi struktur modal (Sartono, 2010).

Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi utang jangka pendeknya dengan aset lancar yang dimiliki (Sartono, 2010). Penjelasan ini didukung dengan *pecking order theory* bahwa perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi, cenderung memutuskan untuk tidak memilih pembiayaan dari utang. Hal tersebut dikarenakan perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi, memiliki dana internal yang tinggi pula, sehingga

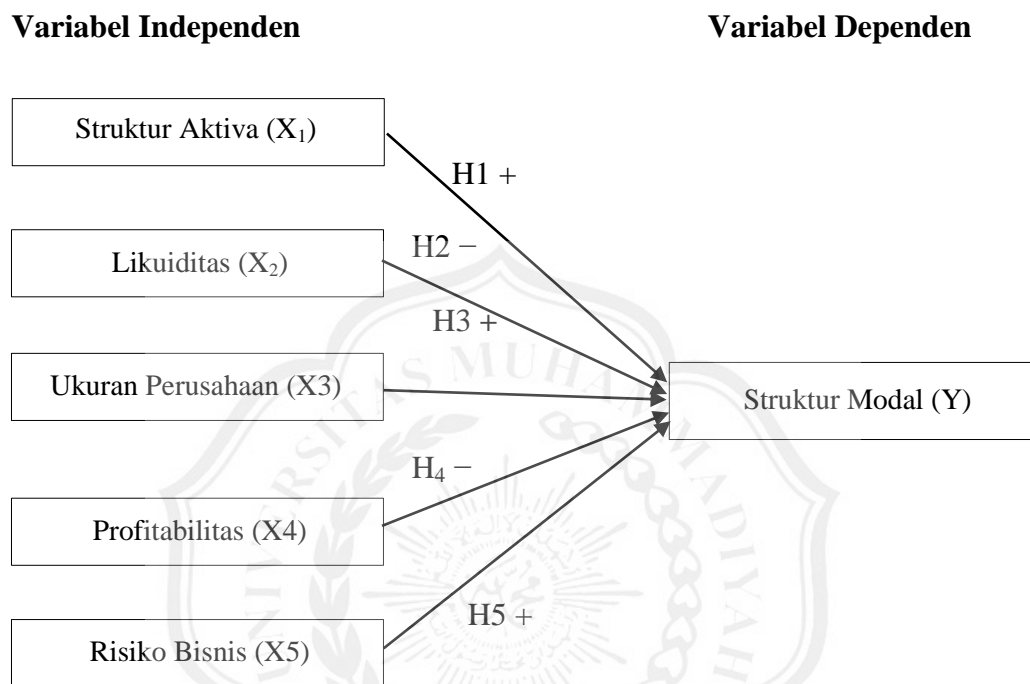
keadaan tersebut memicu perusahaan untuk menggunakan dana internalnya terlebih dahulu guna membiayai investasinya sebelum akhirnya menggunakan pembiayaan eksternal melalui utang (Akinlo dan Olayinka, 2011).

Menurut Wardhana dan Sudhiarta (2015) ukuran perusahaan dinyatakan dengan total aset, jika semakin besar total aset perusahaan maka akan semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut. Sejalan dengan *trade off theory* bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka perusahaan dapat memakai utang yang lebih banyak (Adiyana dan Ardiyana, 2014).

Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal. Menurut *pecking order theory* peningkatan profitabilitas akan meningkatkan laba ditahan yang dapat digunakan untuk pendanaan investasi. Sehingga semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan, maka semakin sedikit pendanaan dengan menggunakan utang. Teori ini menjelaskan mengapa perusahaan-perusahaan yang *profitable* umumnya meminjam dalam jumlah sedikit (Agustini dan Budiyanto, 2015).

Faktor yang mempengaruhi struktur modal yang terakhir dalam penelitian ini adalah risiko bisnis. Apabila perusahaan tidak dapat menanggung biaya-biaya operasi yang ditimbulkan dalam kegiatan operasinya maka perusahaan tersebut akan dihadapkan pada risiko kebangkrutan (Hardanti dan Gunawan, 2010). Menurut *pecking order theory* bahwa semakin meningkatnya risiko bisnis perusahaan akan cenderung menyebabkan peningkatan penggunaan hutang sebagai struktur modal perusahaan. Dapat

disimpulkan, risiko bisnis memiliki hubungan positif dengan struktur modal (Wardana dan Sudhiarta ,2015).



Gambar 2.1 Model Penelitian

D. Hipotesis

Berdasarkan model penelitian diatas maka hipotesis dari penelitian ini yaitu

a. Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal

Struktur aktiva adalah kekayaan atau sumber-sumber ekonomi yang dimiliki oleh perusahaan yang diharapkan akan memberikan manfaat dimasa yang akan datang, yang terdiri dari, aktiva tetap, aktiva tidak berwujud, aktiva lancar dan aktiva tidak lancar. Cara mengukurnya adalah

dengan membandingkan aktiva tetap dengan total aktiva (Wijayanti dan Janie, 2012).

Sebuah perusahaan yang memiliki asset tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan utang dalam jumlah besar hal ini disebabkan karena dari skalanya perusahaan yang besar akan lebih mudah mendapatkan akses ke sumber dana dibandingkan dengan perusahaan kecil. Ini akan meningkatkan kapasitas tingkat utang yang dapat menguntungkan perusahaan besar. Hal ini sesuai dengan *Trade Off Theory* dimana perusahaan perlu menyeimbangkan manfaat dan biaya dari penggunaan utang (Primantara dan Dewi, 2016).

Struktur aktiva mempunyai hubungan positif dengan struktur modal. Hal ini menunjukkan, semakin tinggi struktur aktiva maka akan semakin meningkatkan struktur modal. Perusahaan yang sebagian besar aktivasnya berasal dari aktiva tetap akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan dananya dengan utang. Perusahaan dengan jumlah aktiva tetap yang besar dapat menggunakan utang lebih banyak karena aktiva tetap dapat digunakan sebagai jaminan yang baik atas pinjaman-pinjaman perusahaan (Agustini dan Budianto, 2015).

Sejalan dengan penelitian yang dilakukan Agustini dan Budianto (2015), penelitian yang dilakukan oleh Putri (2012), Arif dan Aslam (2012), serta Cekrezi (2013) juga menyatakan hal yang sama yaitu struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian

diatas,maka hipotesis pertama yang akan diuji dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut.

H₁: Struktur Aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal

b. Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi utang jangka pendeknya dengan aset lancar yang dimiliki (Sartono, 2010:116). Perusahaan yang memiliki kemampuan dalam membayar hutang jangka pendeknya berarti perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik dalam pemenuhan hutang lancarnya sehingga perusahaan tidak perlu melakukan manajemen laba (M.Sienly dan Hadiyanto, 2008).

Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Wardana dan Sudhiarta (2015), Cekrezi (2013), Hardanti dan Gunawan (2010), serta Habibah dan Andayani (2015) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Penjelasan ini didukung dengan *pecking order theory* bahwa perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi, cenderung memutuskan untuk tidak memilih pembiayaan dari utang (Adiyana dan Ardiyana, 2014). Hal tersebut dikarenakan perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi, memiliki dana internal yang tinggi pula, sehingga keadaan tersebut memicu perusahaan untuk menggunakan dana internalnya terlebih dahulu guna membiayai investasinya sebelum akhirnya menggunakan pembiayaan eksternal melalui utang (Akinlo dan Olayinka, 2011).

Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis pertama yang akan diuji dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut.

H₂ : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

c. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Menurut Adiyana dan Ardiyana (2014) ukuran perusahaan dinyatakan dengan total aset , jika semakin besar total aset perusahaan maka akan semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut.

Adapun hasil penelitian terdahulu menurut Hardanti dan Gunawan (2010) ukuran perusahaan secara parsial dinyatakan mempunyai pengaruh yang positif terhadap struktur modal dan ukuran perusahaan terbukti memiliki peranan penting dalam menentukan pilihan struktur modal yang akan digunakan oleh perusahaan. Sejalan dengan peneliti sebelumnya menurut Primantara dan Dewi (2016), Agustini dan Budiyanto (2015), Laksana dan Budiarto (2016), Adiyana dan Ardiyana (2014), Wiagustini dan Pertamawati (2015), dan Cekrezi (2013) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal, dimana semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar penggunaan hutang.

Sehingga menurut *Trade Off Theory*, semakin besar perusahaan maka perusahaan dapat memakai utang lebih banyak. Sehingga semakin besar ukuran perusahaan, maka akan meningkatkan struktur modal perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut.

H₃ : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif struktur modal

d. Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Menurut Gunawan (2011) Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan profit disebut Profitabilitas..

Hasil penelitian menurut Primantara dan Dewi (2016), Agustini dan Budianto (2015), Kartika (2016), Habibah dan Andayani (2015), Hardanti dan Gunawan (2010), dan Cekrezi (2013) menjelaskan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Dimana tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung menggunakan utang yang lebih kecil, karena profitabilitas yang tinggi akan memungkinkan perusahaan untuk menggunakan dana internal daripada menggunakan dana eksternal berupa hutang (Agustini dan Budianto 2015).

Sejalan dengan *pecking order theory* peningkatan profitabilitas akan meningkatkan laba ditahan yang dapat digunakan untuk pendanaan investasi. Sehingga semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan, maka semakin sedikit pendanaan dengan menggunakan utang. Teori ini menjelaskan mengapa perusahaan-perusahaan yang *profitable* umumnya meminjam dalam jumlah sedikit. (Adiyana dan Ardiyana, 2014).

Berdasarkan uraian diatas,maka hipotesis pertama yang akan diuji dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut.

H₄ : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

e. Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal

Risiko adalah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya. Apabila perusahaan tidak dapat menanggung biaya-biaya operasi yang ditimbulkan dalam kegiatan

operasinya maka perusahaan tersebut akan dihadapkan pada risiko kebangkrutan (Hardanti dan Gunawan, 2010).

Beberapa penelitian yang dilakukan oleh Wiagustini dan Pertamawati (2015), Wardana dan Sudhiarta (2015), juga Sari (2016) mengungkapkan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif terhadap struktur modal. Risiko bisnis perusahaan dapat digambarkan dengan mengukur fluktuasi dari laba perusahaan. Perusahaan yang mengalami fluktuasi laba menghadapi ketidakpastian kemampuan dalam hal mengumpulkan dana untuk melunasi pinjamannya kepada kreditur. Perusahaan yang memiliki banyak hutang akan mengakibatkan meningkatnya risiko kebangkrutan yang dihadapi karena semakin banyak pula kewajiban yang harus dipenuhinya. Berdasarkan hal tersebut, perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang tinggi akan berusaha menjaga porsi hutangnya agar tidak membahayakan keberlangsungan perusahaan (Wiagustini dan Pertamawati 2015).

Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis pertama yang akan diuji dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut.

H₅ : Risiko berpengaruh positif terhadap struktur modal