

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Teori *Packing Order*

Teori ini di kemukakan oleh Donalson tahun 1990, sedangkan penanaman *packing order theory* ini dilakukan oleh Myers (1984). Secara singkat teori ini menyatakan bahwa perusahaan menyukai pendanaan dari hasil operasi perusahaan berwujud laba ditahan (*internal financing*). 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). Menurut Nurrohim (2008) Perusahaan lebih menyukai pendanaan modal internal, yaitu dana yang berasal dari aliran kas, laba ditahan dan depresasi. Urutan pendanaan mengacu pada *packing order theory* adalah *internal fund* (danainternal), *Debt* (utang), dan *equity* (modal sendiri)

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 singkat *packing 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 di prediksi, akan menyebabkan aliran kas yang diterima oleh perusahaan akan lebih besar di bandingkan 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 obligasikonvertibel, dan kemudian barang kali saham jadi pilihan terakhir.

Packing 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 dan Houston, 2011).

2. Teori *Trade Off*

Teori ini pertama kali diperkenalkan oleh Modigliani dan Miller pada tahun 1958. *Trade off theory* menjelaskan adanya hubungan antara pajak, risiko, 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 *teori trade off* adalah adanya informasi asimetris yang menjelaskan struktur modal yang diambil suatu perusahaan adanya informasi yang dimiliki pihak manajemen suatu perusahaan dimana perusahaan dapat menyampaikan informasi kepada public (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 pihak manajemen suatu perusahaan dimana perusahaan dapat menyampaikan informasi kepada public (Wardhana dan Sudiarta, 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 beresiko bagi para pemberi hutang. (Wardhana dan Sudartha, 2015).

3. Struktur Modal

Struktur modal merupakan bagian dari bentuk proporsi financial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki bersumber dari utang jangka panjang (*long terms liabilities*), utang jangka pendek (*short term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan (Fahmi,2011:179). Adapun rasio yang digunakan dalam pengukuran ini adalah rasio kelipatan (*Number of Times Interest is Earned*) yaitu membandingkan pendapatan sebelum bunga dan pajak dibagi dengan beban bunga. Pendapatan sebelum bunga dan pajak adalah ukuran dari profitabilitas perusahaan yang tidak termasuk bunga dan beban pajak penghasilan. Sedangkan beban bunga adalah beban yang timbul karena pinjaman uang kepada bank yang dikenai bunga. Struktur modal dalam perusahaan dapat dirumuskan dengan :

$$NTIE = \frac{\text{Pendapatan sebelum pajak}}{\text{Beban Bunga}}$$

Namun dalam penelitian yang dilakukan oleh Rahayu dan Rohmah (2014) Menyatakan struktur modal merupakan komposisi sumber dana perusahaan dalam membiayai kegiatan dan aktiva perusahaan. Manajemen harus dapat meningkatkan struktur modal yang tepat dan efisien agar dapat meningkatkan nilai perusahaan. Adapun rasio yang digunakan dalam pengukuran ini adalah *Book leverage atau Debt to Book Ratio* yaitu

membandingkan total hutang dibagi dengan total asset. Total asset adalah penjumlahan dari aktiva lancar dan aktiva tetap yang merupakan harta perusahaan secara keseluruhan. Struktur modal dapat dirumuskan dengan:

$$\text{BLEV} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Asset}}$$

Sedangkan dalam penelitian yang dilakukan oleh Praftiwi (2016) menyatakan struktur modal adalah bauran pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang diwakili oleh hutang, saham preferen, dan ekuitas saham biasa. Oleh karena itu berbagai perusahaan dalam pendanaan akan diasumsikan melalui penerbitan utang dan pembelian kembali saham biasa atau penerbitan saham biasa dan pelunasan hutang. Adapun rasio yang digunakan dalam pengukuran ini adalah *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai total hutang dibagi dengan total ekuitas. Total hutang adalah kewajiban membayar kepada pihak lain akibat transaksi sebelumnya baik itu kewajiban lancar, jangka panjang maupun lain-lain. Sedangkan total ekuitas adalah seluruh hak pemilik atas aktiva perusahaan yang merupakan kekayaan bersih (jumlah aktiva dikurangi kewajiban). Menurut Kasmir (2008) struktur modal dapat diasumsikan sebagai berikut :

$$\text{DER} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Dalam penelitian ini penulis menggunakan indikator *Debt to equity ratio* (DER) bertujuan untuk mengukur seberapa besar penggunaan hutang.

4. Risiko Bisnis

Menurut Joni dan Lina (2010) resiko bisnis merupakan salah satu resiko yang dihadapi oleh perusahaan ketika menjalankan kegiatan operasinya yaitu kemungkinan ketidakmampuan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya, resiko bisnis ini terjadi apabila perusahaan memiliki hutang yang terlalu tinggi persinya. Hal ini dikarenakan perusahaan perlu menyediakan dana dalam jumlah dana yang memadai untuk hutang hutangnya dan beban bunga yang ditanggung perusahaan itu sendiri.

Risiko bisnis timbul seiring dengan munculnya beban biaya atas pinjaman yang dilakukan perusahaan, semakin besar biaya yang harus ditanggung maka semakin risiko yang dihadapi perusahaan juga semakin besar. Perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi cenderung menghindari pendanaan menggunakan hutang dibandingkan dengan perusahaan dengan risiko bisnis yang rendah. Indrajaya,dkk (2011) Risiko bisnis dapat di rumuskan sebagai berikut :

$$RB = \frac{EBIT}{Sales}$$

Keterangan : EBIT (Laba sebelum bunga dan pajak)

5. Kepemilikan Manajerial

Menurut Wahidawati (2002), menjelaskan kepemilikan manajerial merupakan pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan. Herawaty (2008), menemukan bahwa kepemilikan manajerial berhasil menjadi mekanisme untuk mengurangi masalah keagenan dari manajer dengan menyelaraskan kepentingan-kepentingan manajer dengan pemegang saham, kepentingan manajer dengan pemegang saham eksternal dapat disatukan jika kepemilikan saham oleh manajer diperbesar sehingga manajer tidak akan memanipulasi laba untuk kepentingannya. Herawaty (2008), menyatakan dalam kepemilikan saham yang rendah, maka insentif terhadap kemungkinan terjadinya perilaku oportunistik manajer akan meningkat.

Yunitasari (2014), menyatakan kepemilikan saham manajerial dapat mensejajarkan antara kepentingan pemegang saham dengan manajer, karena manajer ikut merasakan langsung manfaat dari keputusan yang diambil dan manajer yang menanggung resiko apabila ada kerugian yang timbul sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah. Menurut Jensen (1986), menyatakan bahwa semakin besar proporsi kepemilikan manajemen pada perusahaan akan dapat menyatukan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham. Menurut Amri (2011) Kepemilikan manajerial dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$KM = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki direksi manajer dan komisaris}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

6. Profitabilitas

Putra dan Kesuma (2014) menyatakan profitabilitas di proksikan dengan menggunakan net profit margin (NPM). Dikarenakan NPM mencerminkan efisiensi manajemen menghasilkan laba bersih yang dicapai dari tingkat penjualan tertentu. Rasio NPM membandingkan antara laba bersih dibagi dengan penjualan. Laba bersih dianggap sebagai laba setelah pajak kelebihan seluruh pendapatan atas seluruh biaya untuk suatu periode tertentu setelah dikurangi pajak penghasilan yang disajikan dalam bentuk laporan laba rugi. Sedangkan penjualan bersih adalah total pendapatan penjualan dikurangi faktor-faktor pengurang seperti retur, komisi dan diskon. Profitabilitas dapat dirumuskan dengan :

$$NPM = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Penjualan}}$$

Namun dalam penelitian yang dilakukan oleh Fahmi (2011:136) menyatakan profitabilitas adalah tingkat pengembalian atas investasi modal. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan. Profitabilitas di proksikan dengan rasio Gross Profit Margin. Adapun pengukuran yang digunakan dengan penelitian ini dengan membandingkan penjualan dikurangi harga pokok penjualan dibagi dengan penjualan. Harga pokok penjualan adalah biaya langsung yang timbul dari barang yang diproduksi dan dijual dalam kegiatan bisnis. Profitabilitas dapat dirumuskan dengan :

$$\text{GMP} = \frac{\text{Penjualan} - \text{Harga pokok penjualan}}{\text{Penjualan}}$$

Sedangkan dalam penelitian yang dilakukan oleh (Hanafi,2015). Profitabilitas adalah kemampuan sebuah perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki seperti aktiva, modal dan tingkat penjualan perusahaan. Perusahaan dengan profit yang tinggi menandakan bahwa perusahaan tersebut mampu menjalankan usahanya dengan baik. Selain bertujuan untuk mengetahui seberapa kemampuan sebuah perusahaan dalam menghasilkan laba yang baik, profitabilitas juga memiliki tujuan lain yaitu untuk mengukur tingkat efektifitas manajemen dalam menjalankan operasional perusahaan. Menurut Setyawan dkk (2016) Profitabilitas dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Dalam penelitian ini penulis memilih indikator ROA sebagai alat ukur profitabilitas, dengan rasio ROA kita dapat mengetahui apakah perusahaan telah efisien dalam memanfaatkan aktiva dalam kegiatan operasional perusahaan. Perusahaan dengan nilai ROA yang bagus tentu menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam kondisi kinerja yang baik. Dengan demikian diantara beberapa cara pengukuran rasio profitabilitas ROA merupakan teknik analisa yang paling lazim digunakan perusahaan untuk mengukur efektifitas dari keseluruhan operasi perusahaan. Analisa

Return on asset dalam analisa keuangan mempunyai arti yang sangat penting sebagai salah satu teknik analisa keuangan yang bersifat menyeluruh. Rasio ini dapat mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasinya perusahaan untuk menghasilkan laba. Munawir (2007: 89).

B. Hasil Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian yang sesuai dengan penelitian ini telah dilakukan sebelumnya oleh beberapa peneliti. Berikut ini adalah beberapa penelitian terdahulu

Tabel 2.1 Hasil Penelitian Terdahulu

Penulis & Tahun	Variabel X	Variabe Y	Hasil Penelitian
Setyawan, Topowijono dkk (2016)	<i>firm size, growth opportunity, business risk, effective tax rate, asset tangibility, firm age, liquidity</i>	Struktur Modal	<i>firm size, growth opportunity, business risk, effective tax rate, asset tangibility, firm age</i> memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.
Yuke Prabansari dan Hadrikusuma (2005)	Ukuran perusahaan, risiko bisnis, pertumbuhan aktiva, profitabilitas	Struktur Modal	Ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, profitabilitas, dan struktur kepemilikan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan risiko bisnis berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

Lanjutan Tabel 2.1

Penulis & Tahun	Variabel X	Variabel Y	Hasil Penelitian
Lestari dan Rahardjo (2011)	Profitabilitas, ukuran perusahaan, risiko bisnis, kesempatan tumbuh, kepemilikan manajerial, struktur aktiva, kepemilikan instutional	Struktur Modal	Profitabilitas dan risiko bisnis, kepemilikan instutional berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan, kesempatan tumbuh berpengaruh positif terhadap struktur modal, serta Struktur aktiva, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap struktur modal.
Sawitri dan Lestari (2015)	Risiko bisnis, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan	Struktur Modal	Risiko bisnis dan ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.
Ratri dan Christianti (2016)	<i>Size</i> , likuiditas, profitabilitas, risiko bisnis, dan pertumbuhan penjualan	Struktur Modal	<i>Size</i> berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sedangkan likuiditas dan profitabilitas, pertumbuhan penjualan, risiko bisnis berpengaruh negatif

Lanjutan Tabel 2.1

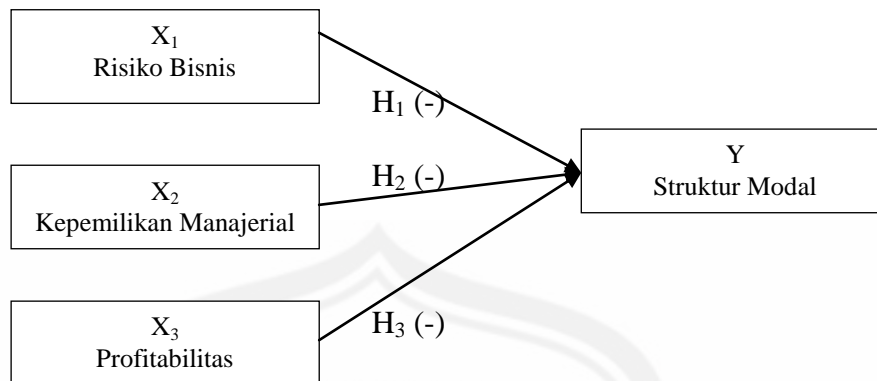
Penulis & Tahun	Variabel X	Variabel Y	Hasil Penelitian
Munafiah, Suprijanti dkk (2013)	Profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, risiko bisnis	Struktur Modal	Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, likuiditas dan risiko bisnis berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal, ukuran perusahaan dan struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.
Primantara dan Dewi (2016)	likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, risiko bisnis dan pajak	Struktur modal	Likuiditas, ukuran perusahaan dan pajak berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, sedangkan profitabilitas dan risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal
Wijaya dan Utama (2014)	Struktur aktiva, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, kebijakan dividen dan risiko bisnis	Struktur modal	Struktur aktiva, profitabilitas dan risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Lanjutan Tabel 2.1

Penulis & Tahun	Variabel X	Variabel Y	Hasil Penelitian
Indrajaya dan Setiadi (2011)	Struktur aktiva, ukuran perusahaan, profitabilitas, tingkat pertumbuhan dan risiko bisnis	Struktur modal	Struktur aktiva dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal, profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, tingkat pertumbuhan dan risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal
Wardana dan sudiarta (2015)	Likuiditas, ukuran perusahaan, risiko bisnis dan usia perusahaan	Struktur modal	Likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, sedangkan risiko bisnis tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal dan usia perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal.
Albert Amponsah <i>et. Al</i> (2013)	<i>The effect of capital structure on profitability of listed firms n Ghana</i>	<i>Structure Capital</i>	Struktur modal mempunyai pengaruh positif terhadap profitabilitas.
Robbin <i>et. al</i> (2016)	<i>The effect of firm size, profitability, tangibility, non debt tax shield and growth to capital structure on banking firms</i>	<i>Structure modal</i>	<i>Firm size non debt tax dan growth tidak berpengaruh terhadap capital structure, profitability dan tangibility berpengaruh terhadap capital structure</i>

C. Kerangka Pemikiran

Pada penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variable independen risiko bisnis, kepemilikan manajerial, dan profitabilitas terhadap struktur modal sebagai variable dependen. Struktur modal adalah hal yang begitu vital bagi sebuah perusahaan, baik itu perusahaan kecil maupun perusahaan besar. Rahayu dan Rohmah (2014), menyatakan setiap keputusan perusahaan akan berpengaruh pada komposisi struktur modal suatu perusahaan. Hipotesis pertama menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal, dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ratri dan Christianti (2017) serta Prabansari dan Hadrikusuma (2005) dan Primantara dan Dewi (2016). Hipotesis kedua menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap struktur modal, dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Maftukhah (2013), Kurniawan dan Rahardjo (2014) serta Hidayatullah (2013). Sedangkan hipotesis ketiga menyatakan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ratri dan Christianti (2016), Damayanti (2013), Primantara dan Dewi (2016), serta Kanita (2014). Berdasarkan penelitian terdahulu dan rumusan masalah yang telah dikemukakan diatas, dapat dirumuskan hipotesis dengan kerangka pemikiran teoritis sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

D. Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan penjelasan diatas, maka penelitian ini akan menguji dan menganalisis faktor-faktor berupa risiko bisnis, kepemilikan manajerial, dan profitabilitas terhadap struktur modal. Sehingga perumusan hipotesis dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal

Menurut Joni dan Lina (2010) resiko bisnis merupakan salah satu resiko yang dihadapi oleh perusahaan ketika menjalankan kegiatan operasinya, yaitu kemungkinan ketidakmampuan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya, resiko bisnis ini terjadi apabila perusahaan memiliki hutang yang terlalu tinggi porsinya. Hal ini dikarenakan perusahaan perlu menyediakan dana dalam jumlah yang memadai untuk hutang hutangnya dan beban bunga yang ditanggung perusahaan itu sendiri.

Dincergok dan Yalciner (2011) mengemukakan dalam *trade off theory*, perusahaan yang beresiko rendah cenderung memiliki (*high target debt ratio*) sebaliknya, perusahaan dengan risiko yang tinggi akan lebih memilih pendanaan selain hutang (*low target debt ratio*). Fluktuasi laba perusahaan yang tinggi mengakibatkan penggunaan hutang oleh perusahaan menjadi sangat beresiko. Hal ini disebabkan karena perusahaan dengan proporsi hutang yang terlalu tinggi dinilai perlu menyediakan dana dalam jumlah yang terlalu besar guna mempersiapkan pelunasan pokok hutang beserta bunganya (Joni dan Lina, 2010).

Ratri dan Christianti (2017) serta Prabansari dan Hadrikusuma (2005) dan Primantara dan Dewi (2016) mengungkapkan bahwa resiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Dengan demikian hipotesis yang pertama dalam penelitian ini yaitu:

H₁: Risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal

2. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Struktur Modal

Sheikh dan Wang (2012), menyatakan kepemilikan manajerial mensejajarkan kedudukan manajer dengan pemegang saham lainnya, sehingga akan bertindak selaras dengan pemegang saham lainnya. Menurut Nirmala dan Andarwati (2016) kepemilikan manajerial terhadap *packing order theory* menjelaskan bahwa semakin besar kepemilikan manajerial maka hal ini akan mendorong kepentingan manajer dengan pemegang saham yang semakin membaik.

Sheikh dan Wang (2012), menyatakan para manajer akan berusaha mengeluarkan kebijakan yang akan mendorong perusahaan untuk mencapai laba yang tinggi dan mengembangkan perusahaan tersebut, manfaat lain yang timbul yaitu berkurangnya masalah keagenan, perusahaan yang sebagian sahamnya dimiliki oleh manajer cenderung menerapkan kebijakan utang yang kecil karena manajemen ikut menanggung biaya modal yang ditanggung oleh perusahaan, sehingga manajemen dalam menjalankan aktivitas operasinya lebih menerapkan *minimize cost* dan *maximize value*. Penelitian yang dilakukan oleh Maftukhah (2013), Kurniawan dan Rahardjo (2014) serta Hidayatullah (2013) menunjukkan hasil bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Dengan demikian hipotesis yang kedua dalam penelitian ini yaitu:

H₂: Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap struktur modal

3. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Kartika (2016) Perusahaan yang dapat menghasilkan laba yang besar dengan tingkat pertumbuhan yang lambat akan mempunyai tingkat *debt ratio* yang rendah jika dibanding dengan rata-rata industri yang ada. Di lain pihak perusahaan yang cukup menguntungkan dalam industri yang sama akan memiliki tingkat debt ratio yang relatif tinggi. Meningkatnya profitabilitas akan meningkatkan daya tarik pihak eksternal (investor dan kreditor), dan jika kreditor semakin tertarik untuk menanamkan dananya ke dalam perusahaan, sangat memungkinkan *debt ratio* juga semakin meningkat

(dengan asumsi peningkatan hutang relatif lebih tinggi daripada peningkatan modal sendiri).

Penelitian yang dilakukan oleh Primantara dan Dewi (2016) yang menguji pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal yang hasilnya menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hasil yang sama ditemukan pula pada penelitian Ratri dan Christianti (2016), Damayanti (2013), dan Kanita (2014). Dengan demikian hipotesis yang kedua dalam penelitian ini yaitu:

H₃: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal