

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. *Pecking order theory*

Pecking order theory diperkenalkan oleh Donaldson dan pemberi nama *pecking order theory* diutarakan oleh Stewart C. Myers. Dalam teori *pecking order* ini mengatakan penyebab dari sebuah perusahaan dalam penentuan keputusan atau pendanaannya dengan mengikuti urutan hierarki susunan keputusan dalam pendanaan perusahaan yang pertama yaitu laba ditahan kemudian hutang dan pilihan akhir penerbitan saham. Pada *pecking order theory* ini digunakan untuk mengetahui urutan atau susunan hierarki yang bisa mempengaruhi seorang manajer perusahaan untuk memutuskan keputusan pendanaan yang sangat tepat. Hal itu dikarenakan seorang manajer keuangan sebuah perusahaan tidak memperhatikan tingkat struktur modal. Menurut Ratri dan Christianti (2017) menjelaskan urutan untuk menentukan kebijakan atau keputusan pendanaan perusahaan adalah pertama yakni laba ditahan, kedua hutang, dan ketiga penerbitan saham, perusahaan yang sedikit menguntungkan yang dapat menerbitkan hutang sebab mereka tidak mempunyai dana eksternal yang cukup. Perusahaan besar yang labanya tinggi tidak menggunakan utang karena mengutamakan dana internal dibandingkan mengambil utang. Perusahaan yang melibatkan utang untuk pendanaan menginginkan struktur modal yang optimal, yaitu yang dapat meminimalkan biaya sekaligus memaksimalkan nilai perusahaan. (Ariesanti dan Soegiarto, 2018).

Pecking order theory menunjukkan suatu target struktur modal, para manajer keuangan tidak memperhitungkan peningkatan bunga secara maksimal. Kebutuhan dana perusahaan ditetapkan oleh kebutuhan investasi apabila terdapat kesempatan investasi, maka perusahaan akan mencari dana guna membiayai kebutuhan investasi tersebut. Dalam teori *pecking order* mengungkapkan perusahaan condong dalam menentukan penggunaan pendanaan dari dalam perusahaan atau perusahaan lebih memilih *internal financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan seperti laba ditahan) daripada pendanaan dari luar perusahaan seperti hutang (Naur dan Nafi, 2017). *Pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan *profitable* umumnya meminjam dana dengan jumlah sedikit, hal itu dikarenakan perusahaan mempunyai target *debt ratio* yang rendah tetapi perusahaan memerlukan pendanaan dari luar yang sedikit. Dan perusahaan yang kurang *profitable* akan cenderung memiliki hutang yang lebih besar (Juliantika dan Dewi, 2016).

2.1.2. Struktur Modal

Struktur modal merupakan perbandingan atau perimbangan antara total hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Riyanto, 2008: 22). Struktur modal akan menjadi sebuah masalah yang cukup penting untuk perusahaan sebab baik buruk struktur modal bisaberpengaruh pada kondisi keuangan suatu perusahaan yang pada nantinya juga dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan. Struktur modal merupakan keputusan keuangan yang berhubungan dengan pendanaan usaha yang optimal, bahwa struktur modal yang optimal merupakan kondisi dimana suatu perusahaan bisa menggunakan kombinasi antara hutang dan ekuitas

secara ideal yaitu dengan menyeimbangkan biaya modal dan nilai perusahaannya (Defia, 2014). Pembentukan dan penghimpunan dana perusahaan dari hutang dapat berdampak positif jika seorang manajer keuangan bertindak bijak dan professional dalam menggunakan hutangnya. Struktur modal yang optimal juga dapat menghasilkan biaya modal rata-rata tertimbang yang cukup rendah sehingga menghasilkan nilai perusahaan tersebut. Struktur modal mengindikasikan bagaimana perusahaan membiayai aktivitasnya memerlukan dana berasal dari modal sendiri dan modal asing. Menurut Riyanto (2008: 227) komponen struktur modal tersusun atas :

1) Modal Asing

Modal asing adalah modal yang berasal dari eksternal perusahaan bersifat sementara bekerja pada perusahaan dan bagi perusahaan terkait modal tersebut adalah hutang yang harus dibayar kembali. Modal asing atau hutang dapat dibedakan menjadi tiga jenis yaitu:

a. Hutang jangka pendek

Hutang yang jangka pengembalian waktunya paling lama satu tahun.

b. Hutang jangka menengah

Hutang yang jangka pengembalian waktunya lebih dari satu tahun atau kurang dari 10 tahun.

c. Hutang jangka panjang

Hutang yang jangka pengembalian waktunya lebih dari 10 tahun.

2) Modal Sendiri

Modal sendiri yaitu modal berasal dari pemilik perusahaan dan ditanam

oleh perusahaan untuk waktu tidak terbatas. Modal sendiri dapat dibedakan tiga jenis yaitu:

a. Modal saham

Modal saham yaitu tanda bukti pengembalian bagian atau anggota dalam sebuah perusahaan.

b. Cadangan

Cadangan yang dibuat dari perolehan laba yang didapat oleh perusahaan selama rentan waktu yang berjalan.

c. Laba ditahan

Keuntungan yang didapatkan perusahaan bisa sebagian dibayarkan sebagai deviden dan sebagiannya lagi ditahan oleh perusahaan.

2.1.3. Return On Asset (ROA)

Return on asset merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu (Tangkulung, dkk, 2019). Rasio ini adalah tingkat profitabilitas suatu perusahaan investor harus memiliki sejumlah informasi yang berkaitan dengan dinamika harga saham agar bisa mengambil keputusan tentang saham perusahaan yang layak untuk dipilih saham naik maka struktur modal mengalami penurunan karena semakin menggunakan dana internal perusahaan mampu membiayai kegiatan operasional dengan menggunakan aset yang dimiliki. Perusahaan yang semakin *profitable* tentunya memiliki tingkat kemampuan tinggi untuk mendanai kebutuhan investasi yang dilakukannya dari laba ditahan (Primantara dan Dewi, 2016).

Return on asset digunakan untuk menganalisis tingkat profitabilitas yaitu dengan membandingkan antara laba sebelum pajak dengan total aset, *return on asset* juga menggambarkan perputaran aktiva yang diukur dari volume penjualan. Semakin besar *return on asset* suatu perusahaan maka semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai suatu perusahaan tersebut dan semakin baik pula posisi perusahaan tersebut dari penggunaan aset. Semakin kecil rasio *return on asset* menggambarkan kurangnya kemampuan suatu manajemen perusahaan dalam hal mengelola aktiva untuk meningkatkan pendapatan dan menekan biaya. Tingkat tinggi rendahnya *return on asset* tergantung dengan pengelolaan aset perusahaan oleh manajemen yang menggambarkan efisiensi dari operasional perusahaan, semakin tinggi *return on asset* semakin efisien operasional perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan memiliki profitabilitas tinggi cenderung menggunakan hutang yang relatif kecil karena laba yang ditahan tinggi sudah memadai untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan (Wulandari, dkk, 2018).

2.1.4. Current Ratio

Menurut Hanafi dan Halim (2012:75) mengatakan likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi hutang atau kewajiban jangka pendek dengan melihat aset lancar perusahaan relatif terhadap hutangnya. Likuiditas adalah indikator untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban financial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia. Apabila perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendek pada waktunya maka perusahaan tersebut dalam

keadaan *liquid* (Riyanto, 2008: 25). Likuiditas biasanya diukur dengan rasio aktiva lancar dibagi kewajiban lancar.

Menurut Kasmir (2012: 130) mengatakan rasio likuiditas atau rasio modal kerja yaitu rasio yang digunakan dalam mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban lancarnya. Rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan hubungan kas dan aktiva lancar lainnya dengan kewajiban lancar. Aktiva lancar ini yaitu meliputi kas, surat berharga, piutang dan persediaan, sedangkan hutang lancar meliputi hutang pajak, hutang bunga, hutang wesel dan hutang gaji. Rasio yang rendah menunjukkan risiko likuiditas yang tinggi, sedangkan rasio lancar yang tinggi menunjukkan adanya kelebihan aktiva lancar yang akan mempengaruhi tidak baik terhadap profitabilitas perusahaan. Aktiva lancar pada umumnya menghasilkan *return* yang lebih rendah dibandingkan dengan aktiva tetap. Penelitian ini memproksikan likuiditas dengan *current ratio* (CR) sebab jika CR meningkat membuktikan semakin tinggi kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya serta tingginya CR meningkatkan keyakinan para investor terhadap kemampuan perusahaan dalam membayar dividen.

2.1.5. Size (Ukuran Perusahaan)

Menurut Laust, dkk (2018) menyatakan *size* (ukuran perusahaan) adalah penentuan dalam menjelaskan besar kecilnya sebuah perusahaan yang mana perusahaan yang besar lebih mudah memperoleh pinjaman dari pihak luar dalam bentuk hutang maupun modal saham. Penentuan besar kecilnya suatu perusahaan dilihat dari besarnya nilai *equity*, nilai perusahaan, ataupun hasil nilai total aset dari suatu perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar dianggap sebuah indikator

yang dapat menjelaskan tingkat risiko untuk investor dapat melakukan investasi pada perusahaan tersebut, sebab perusahaan yang mempunyai kemampuan keuangan yang baik, maka dapat memenuhi semua kewajiban dan memberikan tingkat pengambilan yang memadai bagi investor (Primantara dan Dewi, 2016).

Perusahaan yang lebih besar akan menjadikan perhatian publik, hal tersebut menyebabkan pengeluaran perusahaan yang lebih besar maka pengungkapan informasi yang lebih luas untuk mewujudkan legitimasi perusahaan. Legitimasi perusahaan untuk menyelaraskan nilai-nilai sosial dari kegiatan dan norma perilaku dalam masyarakat. Semakin tinggi *size* perusahaan maka akan semakin tinggi juga struktur modal, perusahaan yang besar juga akan membutuhkan modal yang besar pula. Selain itu suatu perusahaan yang mempunyai ukuran lebih besar umumnya berada di posisi stabil atau tetap oleh karena itu akan memudahkan dalam mendapatkan dana tambahan di pasar modal dibandingkan dengan perusahaan yang berukuran kecil sehingga menyebabkan perusahaan berukuran besar lebih memiliki fleksibilitas (Lina dan Amir, 2018).

2.1.6. Growth

Menurut Prabowo, dkk (2018) menyatakan *growth* (pertumbuhan penjualan) adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Pertumbuhan penjualan yakni faktor yang mempengaruhi struktur modal, tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan menunjukkan tingkat perubahan penjualan dari tahun ke tahun. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan lebih banyak dalam mengandalkan pada modal eksternal yang berupa hutang. Suatu perusahaan yang mengalami penjualan relatif tetap akan aman untuk

mengambil lebih banyak hutang serta menyanggupi beban tetap yang lebih tinggi daripada perusahaan yang mengalami penjualan tidak tetap (Ashry dan Fitra, 2019). Pertumbuhan penjualan sebagai indikator permintaan dan daya investasi pada periode masa lalu dan dapat dijadikan prediksi pertumbuhan masa datang.

Semakin tinggi pertumbuhan penjualan maka pertumbuhan hutang untuk sumber eksternal juga tinggi disbanding pertumbuhan penjualan yang rendah sebab pertumbuhan penjualan yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan mengalami peningkatan, artinya dapat memberikan sinyal baik ke pihak pasar modal atau pihak luar bahwa manajemen yakin akan prospek perusahaan yang lebih baik sehingga memberikan kepercayaan pada investor berupa hutang kepada manajemen perusahaan serta meningkatkan kepercayaan penjualan perusahaan dapat membayar pinjamannya (Sari, dkk, 2019).

2.1.7. Risiko Bisnis

Risiko bisnis yaitu suatu ketidakpastian yang dialami suatu perusahaan dalam menjalankan dan melakukan kegiatan bisnisnya (Septiani dan Suaryana, 2018). Dalam suatu perusahaan risiko bisnis meningkat jika penggunaan hutang yang tinggi sebagai sumber pendanaan. Hal tersebut semakin besar risiko bisnis dalam perusahaan menggunakan hutang yang besar akan dapat mempersulit perusahaan untuk mengembalikan hutang mereka sehingga kreditur akan ragu-ragu dan tidak yakin untuk memberikan hutang kepada perusahaan. Hal itu dikatakan perusahaan menggunakan hutang maka risiko perusahaan akan dibebankan pada satu pemegang saham biasa atau investor (Brigham dan Houston, 2011:194).

Risiko bisnis dapat meningkat apabila perusahaan menggunakan hutang dengan jumlah cukup besar dalam memenuhi kebutuhan pendanaannya (Handayani, dkk, 2018). Risiko perusahaan yang tinggi pada umumnya lebih mengutamakan pendanaan internal daripada penggunaan hutang maupun penerbitan saham. Risiko yang timbul seiring dengan munculnya beban biaya atas pinjaman yang dilakukan perusahaan semakin besar beban biaya yang ditanggung maka risiko yang dihadapi perusahaan semakin besar (Sawitri dan Lestari, 2015).

2.2. Hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu bertujuan untuk mendapatkan bahan perbandingan dan acuan. Selain itu, untuk menghindari anggapan kesamaan dengan penelitian ini. Maka dalam kajian pustaka ini peneliti mencantumkan hasil-hasil penelitian terdahulu sebagai berikut:

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Penelitian	Judul penelitian	Variabel penelitian	Metode analisis	Hasil penelitian
1.	Lina dan Amir (2018)	Pengaruh <i>Return On Asset, Current Ratio, Size dan Growth</i> Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bei Tahun 2013-2015	X1 : <i>Return On Asset</i> X2 : <i>Current Ratio</i> X3 : <i>Size</i> X4 : <i>Growth</i>	Analisis Regresi Berganda	X1 : Signifikan – X2 : Signifikan – X3 : Tidak berpengaruh X4 : Tidak berpengaruh

2.	Putria Yusintha dan Erni Suryandari (2010)	Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia)	X1 : <i>Tangibility Of Asset</i> X2 : <i>Profitability</i> X3 : <i>Firm Size</i> X4 : <i>Growth Sales</i> X5 : <i>Growth Firm</i> Y : Struktur Modal	Regresi Linier Berganda	X1: Tidak Berpengaruh X2: Berpengaruh X3: Berpengaruh X4 : Berpengaruh X5 : Tidak Berpengaruh
3.	Ni Putu Yuliana, Ria Sawitri dan Putu Vivi Lestari (2015)	Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal	X1 : Risiko Bisnis X2 : Ukuran Perusahaan X3 : Pertumbuhan Penjualan	Analisis regresi berganda	X1 : + tidak signifikan X2 : + tidak signifikan X3: + signifikan
4.	A.A Ngr, Ag Ditya Yudi Primantara dan Made Rusmala Dewi (2016)	Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, dan Pajak Terhadap Struktur Modal	X1 : Likuiditas X2 : Profitabilitas X3 : Risiko Bisnis X4 : Ukuran Perusahaan X5 : Pajak Y : Struktur Modal	Analisis Regresi Linear Berganda	X1 : Signifikan + X2 : Signifikan - X3 : Signifikan - X4 : Signifikan + X5 : Signifikan +
5.	Ni Luh Ayu Amanda Mas Juliantika dan Made Rusmala Dewi (2016)	Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Property dan Realestate	X1 : Profitabilitas X2 : Ukuran Perusahaan X3 : Likuiditas X4 : Risiko Bisnis Y : Struktur Modal	Regresi Linier Berganda	X1 : Signifikan - X2 : Signifikan + X3 : Signifikan - X4 : Signifikan -
6.	Birgita Maryeta Naur Dan Moch Nafi (2017)	Analisis Pengaruh Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Risiko	X1 : Pertumbuhan Aset X2 : Ukuran Perusahaan X3 : Profitabilitas	Regresi Linear Berganda	X1 : Signifikan X2 : Tidak Signifikan X3 : Tidak Signifikan X4 : Tidak

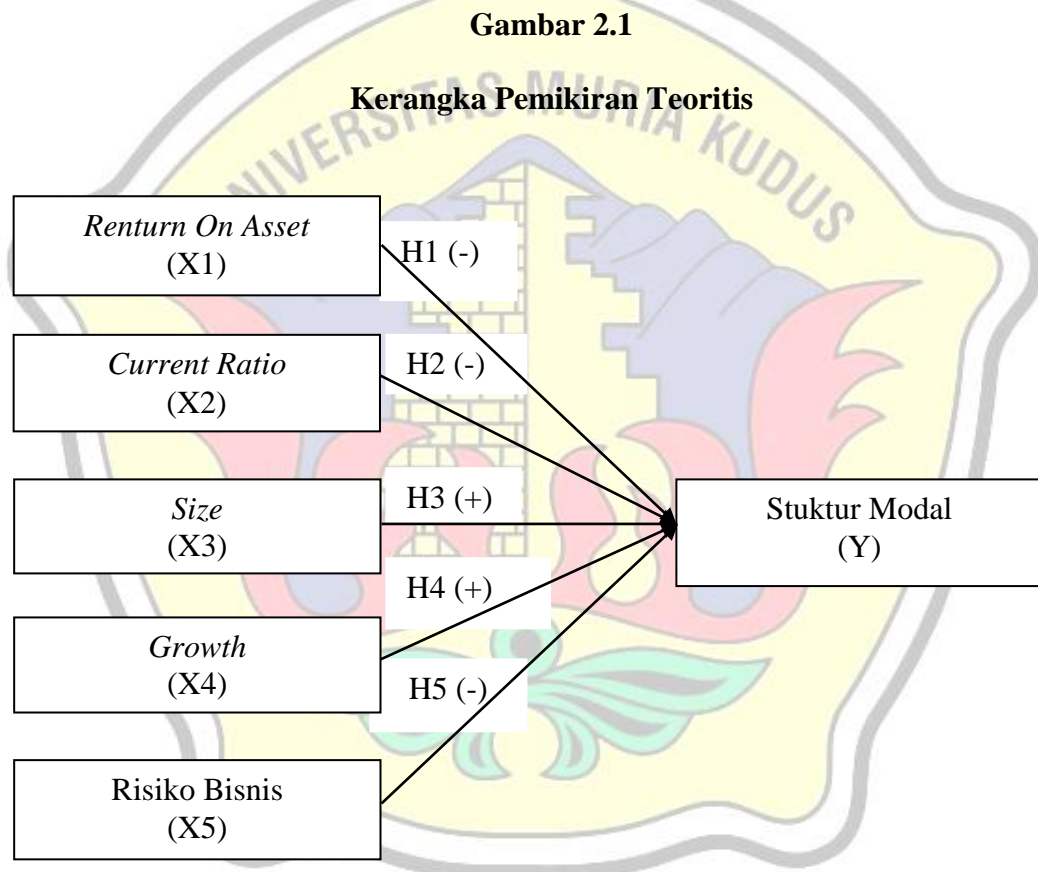
		Bisnis Terhadap Struktur Modal Sub Sektor Kosmetik dan Keperluan Rumah Tangga	X4 : Risiko Bisnis Y : Struktur Modal		Signifikan
7.	Anissa Mega Ratri dan Ari Christianti (2017)	Pengaruh <i>Size</i> , Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal pada Sektor Industri Properti	X1 : <i>Size</i> X2: Likuiditas X3 : Profitabilitas X4 : Risiko Bisnis X5 : Pertumbuhan Penjualan	Analisis regresi berganda	X1 : Signifikan + X2 : Signifikan - X3 : Signifikan - X4 : Signifikan - X5 : Signifikan -
8.	Stenyverens J.D Lasut, Paulina Van Rate, Michael Ch, Raintung (2018)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bei Tahun 2012-2015	X1 : Ukuran Perusahaan X2 : Profitabilitas X3 : Likuiditas Y : Struktur Modal	Analisis Regresi Linier Berganda	X1 : Signifikan + X2 : Tidak Signifikan X3 : Signifikan -
9.	Komang Ayu Tri Handayani, Agus Fredy Maradona, dan Gede Sri Darma (2018)	<i>Firm Size</i> , <i>Business Risk</i> , <i>Asset Structure</i> , <i>Profitability</i> , and <i>Capital Structure</i>	X1 : <i>Firm Size</i> X2 : <i>Business Risk</i> X3 : <i>Asset Structure</i> X4 : <i>Profitability</i> Y : Struktur Modal	Klausal Pada Regresi Berganda	X1 : Signifikan + X2 : Tidak Berpengaruh X3 : Tidak Berpengaruh X4 : Signifikan -
10.	Miranda Paula Marito Situmorang, Ivonne S. Saerang, Joubert B. Maramis	Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan di	X1 : Ukuran Perusahaan X2 : Struktur Aktiva Y : Struktur Modal	Analisis Regresi Linear Berganda.	X1 : Tidak Signifikan X2 : Tidak Signifikan

(2019)	BEI Tahun 2012-2016			
--------	------------------------	--	--	--

Sumber : Berbagai jurnal terdahulu

2.3. Kerangka Pemikiran Teoritis

Variabel dependen penelitian ini yakni struktur modal sedangkan variabel independen yakni *return on asset*, *current ratio*, *size*, *growth*, dan risiko bisnis. Model penelitian ini digambarkan dalam kerangka pemikiran berikut ini :



Sumber : Lina dan Amir (2018) dan dikembangkan oleh peneliti (2020)

2.4. Perumusan Hipotesis

Hipotesis penelitian yaitu sebuah pernyataan yang masih dibuktikan kebenarannya, berikut hipotesis pada penelitian ini :

2.4.1. Pengaruh *Return On Asset* terhadap Struktur Modal

Return on asset yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan manajemen dalam meningkatkan keuntungan perusahaan sekaligus untuk menilai kemampuan manajemennya dalam mengendalikan biaya-biaya, maka dengan kata lain dapat menggambarkan produktivitas perusahaan tersebut.

Hal ini sesuai dengan *pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai dana internal daripada eksternal sehingga perusahaan yang memiliki *return on asset* yang tinggi memungkinkan untuk menggunakan dana internal yaitu laba ditahan sebagai sumber pendanaan perusahaan sehingga tidak memerlukan sumber dana eksternal yaitu hutang untuk kegiatan operasional perusahaannya. Jadi semakin tinggi *return on asset* maka struktur modal perusahaan semakin rendah karena perusahaan akan menekan penggunaan hutangnya sebab *return on asset* yang tinggi berasal dari laba akan mampu membiayai kegiatan operasional perusahaan.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lina dan Amir (2018) mengatakan bahwa *return on asset* berpengaruh negatif terhadap struktur modal dan penelitian yang dilakukan oleh Juliantika dan Dewi (2016) mengatakan bahwa *return on asset* berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Oleh karena itu, dapat diasumsikan hipotesis pertama sebagai berikut :

H1 = *Return on asset* berpengaruh negatif terhadap struktur modal

2.4.2. Pengaruh *Current Ratio* terhadap Struktur Modal

Rasio lancar (*Current Ratio*) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan

menggunakan aktiva lancarnya. Setiap perusahaan pasti memiliki kemampuan masing-masing dalam memenuhi kewajiban atau hutang lancarnya.

Hasil ini sesuai dengan teori *pecking order* menyatakan bahwa perusahaan yang mempunyai kemampuan *current ratio* tinggi cenderung menggunakan dana internal daripada dana eksternal (hutang) untuk membiayai kegiatan perusahaan. Jadi semakin tinggi *current ratio* maka semakin rendah struktur modal perusahaan karena dengan *current ratio* yang tinggi membuat perusahaan mampu membayar hutang atau kewajiban menggunakan aktiva lancar yang dimilikinya sehingga akan mengurangi atau menekan penggunaan hutangnya. *Current ratio* yang semakin besar juga menunjukkan bahwa perusahaan mampu melunasi hutang jangka pendeknya dan berkurangnya hutang jangka pendek berakibat menurunnya proporsi hutang dan struktur modal.

Hal tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan Lina dan Amir (2018) mengatakan bahwa *current ratio* berpengaruh negatif terhadap struktur modal dan penelitian yang dilakukan Lasut, dkk (2018) mengatakan bahwa *current ratio* berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Oleh karena itu dapat diajukan hipotesis kedua sebagai berikut :

H2 = *Current ratio* berpengaruh negatif terhadap struktur modal

2.4.3. Pengaruh *Size* terhadap Struktur Modal

Size adalah penentuan dalam menjelaskan besar kecilnya sebuah perusahaan. *Size* (ukuran perusahaan) dijadikan sebagai proksi untuk sebuah ketidakpastian terhadap keadaan perusahaan dimasa depan. Sebuah perusahaan yang besar dapat

membayai investasi dengan mudah melalui pasar modal sebab kecilnya informasi yang terjadi.

Berdasarkan teori *pecking order* yang menjelaskan apabila penggunaan dana internal tidak memadai, maka akan menggunakan alternatif kedua yaitu dengan hutang. Suatu perusahaan yang besar umumnya akan menjadi perhatian publik, dengan kondisi itu perusahaan akan membutuhkan upaya dengan lebih besar untuk mendapatkan legitimasi dari masyarakat sehingga tercipta suatu keselarasan nilai sosial dari kegiatan perusahaan dengan norma perilaku yang terdapat di masyarakat. Sehingga semakin besar ukuran suatu perusahaan maka akan semakin besar pula struktur modal perusahaan dikarenakan *size* perusahaan yang besar akan mampu menjalin kerjasama dengan para kreditur dan menjaring investor lebih luas dan beragam. Dengan adanya struktur modal dapat digunakan dalam kegiatan operasional perusahaan jika kinerja perusahaan meningkat sesuai harapan maka investor akan tertarik pada perusahaan sehingga investor akan menanamkan modal pada perusahaan tersebut. Oleh karena itu, perusahaan akan dapat mengelola dan meningkatkan kinerja perusahaan untuk menjadikan *size* perusahaan lebih besar.

Sesuai dengan penelitian oleh Handayani, dkk (2018) mengatakan bahwa *size* berpengaruh positif terhadap struktur modal dan penelitian oleh Juliantika dan Dewi (2016) bahwa *size* berpengaruh positif terhadap struktur modal. Maka dapat diajukan hipotesis ketiga sebagai berikut :

H3 = *Size* berpengaruh positif terhadap struktur modal

2.4.4. Pengaruh *Growth* terhadap Struktur Modal

Growth yaitu perubahan jumlah penjualan baik berupa peningkatan ataupun penurunan yang dijalankan suatu perusahaan selama satu periode (satu tahun). Tingkat pertumbuhan suatu perusahaan akan menunjukkan sampai sejauh mana perusahaan akan menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaan.

Hal itu sesuai dengan teori *pecking order* dimana perusahaan akan mengutamakan penggunaan dana dari dalam perusahaan terlebih dahulu. Semakin tinggi *growth* maka semakin tinggi pula struktur modal perusahaan dikarenakan perusahaan dengan *growth* (pertumbuhan penjualan) akan banyak membutuhkan sumber pendanaan untuk kegiatan operasional perusahaan jika dana dari dalam perusahaan atau dana laba ditahan tidak mencukupi maka perusahaan akan memilih alternatif lain seperti hutang sebab hutang dianggap lebih cepat dan lebih ekonomis daripada penerbitan saham guna memperoleh dana atau modal untuk perusahaan.

Sesuai dengan penelitian oleh Sawitri dan Lestari (2015) mengatakan bahwa *growth* berpengaruh positif terhadap struktur modal dan penelitian oleh Wardani (2016) mengatakan bahwa *growth* berpengaruh positif terhadap struktur modal. Maka dapat diajukan hipotesis keempat sebagai berikut :

H4 = *Growth* berpengaruh positif struktur modal

2.4.5. Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal

Risiko bisnis yakni ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya. Risiko bisnis terjadi pada saat perusahaan tidak

mampu untuk menutupi biaya operasionalnya dan dipengaruhi oleh stabilitas pendapatan dan biaya.

Berdasarkan teori *pecking order* yang mengatakan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan dari dalam dan memakai urutan pertama yaitu laba ditahan maka hal ini sesuai dengan teori tersebut. Perusahaan cenderung menghindari pendanaan yang berasal dari luar perusahaan seperti hutang karena agar mempertimbangkan supaya tidak terjadi kesulitan keuangan perusahaan. Semakin tinggi risiko bisnis maka semakin rendah struktur modal perusahaan dikarenakan penggunaan hutang yang cukup besar akan mempersulit perusahaan dalam mengembalikan hutangnya dan menghindari perusahaan dari kebangkrutan karena penggunaan hutang yang besar.

Penelitian yang dilakukan oleh Primantara dan Dewi (2016) mengatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal dan penelitian yang dilakukan oleh Ratri dan Christianti (2017) mengatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Maka dapat diajukan hipotesis kelima sebagai berikut :

H5 = Risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal.