

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

1. Teori *Pecking Order*

Teori ini pertama kali dikemukakan oleh Donaldson pada tahun 1961, namun disebut atau dinamakan Teori *Pecking Order* oleh Myers dan Majluf (1984). Teori ini mengatakan bahwa perusahaan memiliki *pecking order* dalam penggunaan modal. Teori ini menyatakan bahwa Perusahaan lebih memilih sumber pendanaan pembiayaan ekuitas internal berdasarkan prinsip bisnis dengan resistensi minimal, atau setidaknya jika Anda memutuskan untuk meningkatkan modal untuk membiayai penjualan saham baru.

Teori tersebut menyatakan kalau *company* dengan pengaruh atau resistensi paling kecil akan lebih memilih ekuitas daripada ekuitas, memilih untuk memperoleh ekuitas melalui penjualan produk baru sebagai opsi pembayaran terakhir.

Myers dan Majluf (1984) menjelaskan bagaimana teori ini menjelaskan bagaimana *company* meningkatkan modal dengan menunjukkan kalau *company* cenderung menggunakan sumber daya internal untuk membiayai modal dan pertumbuhan. Teori *pecking order* menyatakan kalau manajer lebih memilih pembiayaan internal daripada pembiayaan eksternal. Itu teori ini didasarkan pada fakta kalau target tidak memiliki saldo nilai utang tertentu dan ialah hierarki sumber keuangan pertama *company*.

Hal ini disebabkan oleh sumber pendanaan Sumber daya domestik tidak lagi cukup untuk mendukung pertumbuhan ekonomi Semakin tinggi level perusahaan, semakin banyak kesimpulan yang dapat ditarik Semakin cepat perusahaan tumbuh, semakin tinggi tingkat penggunaan hutang perusahaan.

Teori *Pecking Order* juga mengemukakan bahwa perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang lebih tinggi akan mengandalkan sumber pendanaan eksternal berupa hutang jangka panjang. Hal ini disebabkan karena sumber pendanaan internal tidak lagi mencukupi mendukung pertumbuhan perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan, semakin tinggi tingkat penggunaan hutang oleh perusahaan tersebut.

Inti dari teori ini yakni kalau ada dua jenis uang, uang eksternal dan internal. Dasar dari teori *pecking order* yakni kalau aset-kewajiban company tidak memiliki tujuan tertentu dan ada hubungan antara sumber daya utama company.

2. Teori Trade Off

Teori *trade-off* pertama kali diperkenalkan pada tahun 1963. Teori oleh Modigliani dan Miller ini menjelaskan berapa banyak Berapa banyak hutang yang dimiliki perusahaan dan berapa banyak ekuitas yang dimiliki perusahaan, sehingga biaya dan manfaat seimbang. *Teori trade-off* mengasumsikan bahwa ini menghasilkan manfaat pajak penggunaan hutang, sehingga perusahaan menggunakan Tingkatkan hutang ke tingkat tertentu untuk memaksimalkan nilai Perusahaan.

Teori ini juga menjelaskan struktur modal secara optimal berdasarkan keseimbangan antara manfaat dan biaya Pembiayaan Kredit. Keuntungan terbesar adalah Pembiayaan pinjaman adalah pengurangan pajak dari bunga pinjaman yang dapat dikurangi Perhitungan penghasilan kena pajak.

Teori *Trade Off* dalam menentukan struktur modal Optimum memperhitungkan beberapa faktor seperti pajak dan biaya lembaga dan pengeluaran darurat keuangan , namun tetap mempertahankan asumsi efisiensi pasar dan Informasi simetris seperti keseimbangan dan utilitas Penggunaan Utang.

Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan melakukan ini Sebagian besar dananya berasal dari aset tetap, katanya mengutamakan pemenuhan kebutuhan keuangannya dengan modal utang dibandingkan dengan ekuitas karena aset tetap serupa Tanah dan bangunan dapat digunakan untuk berunding hutangnya.

Semakin tinggi struktur aset perusahaan muncul semakin besar kemampuan perusahaan untuk memperoleh jaminan Liabilitas jangka panjang. Teori *Trade Off* juga menjelaskan struktur modal secara optimal berdasarkan keseimbangan antara manfaat dan biaya Pembiayaan Kredit.

Teori ini menjelaskan berapa nilai *company* dan berapa banyak yang dibutuhkan untuk menyeimbangkan biaya dan manfaat. Teori barter juga menjelaskan kalau struktur modal yang optimal bergantung pada keseimbangan antara benefitnya dan biaya utangnya.

2.1.1 Pengertian Struktur Modal

1. Pakar keuangan John J. Hampton menjelaskan kalau struktur modal ialah gabungan antara utang dan ekuitas yang membiayai aktiva company. Berlandaskan
2. (Brigham & Houston, 2018: 476), struktur modal ialah kombinasi antara hutang, saham preferen dan ekuitas.
3. Menurut Siti Wahyuni Putri (2021), struktur modal yakni komposisi modal kerja company berlandaskan total utang jangka panjang dan ekuitas. Tujuan dari model modal kerja yakni untuk meningkatkan efisiensi company dengan menggabungkan sumber-sumber uang yang dipakai untuk bisnis.

- Risiko Produk
yakni risiko yang terkait dengan banyak aktivitas bisnis, seperti pengiriman barang dan jasa dari produsen ke konsumen. Secara umum, risiko bisnis bergantung pada lingkungan tempat company beroperasi, banyaknya pesaing, harga komoditas, dan bagaimana dukungan di media sosial.
- Risiko Pasar
Risiko bisnis ialah risiko yang terjadi dan mempengaruhi kelangsungan produk company.
- Risiko Permodalan
Risiko modal yakni risiko kerugian akibat penjualan modal kerja dan uang.
Pengetahuan tentang pasar modal dapat mengurangi risiko ini.

2.2 Penelitian Terdahulu

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti	Judul	Variable	Hasil Penelitian
1	Mailana Laksida Sinta (2020)	Pengaruh Struktur Aktiva dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Industri Bara Konsumsi	1. Struktur Aktiva 2. Profitabilitas 3. Struktur Modal	1. Struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. 2. Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. 3. Secara simultan variabel struktur aktiva dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Peran struktur modal:

1. Maksimalkan pengembalian

Rencana investasi yang baik atau dirancang dengan baik dapat meningkatkan laba per saham, sehingga meningkatkan pengembalian ekuitas dan pengembalian pinjaman ekuitas.

2. Mengurangi risiko keuangan

Model yang baik menyeimbangkan utang dan ekuitas. Ini dapat membantu company mengelola dan mengurangi risiko keuangan.

3. Biaya Keuangan Rendah

Struktur Modal dapat menghasilkan utang jangka panjang untuk perencanaan strategis.

4. Penggunaan dana yang efektif

Perencanaan keuangan yang tepat dan kemampuan untuk membantu bisnis mencapai hasil yang baik dari dana yang tersedia.

5. Membantu company dengan perencanaan pajak

Jika company memilih pinjaman, manajemen modal yang baik dapat membantu mengurangi manfaat pajak dan penghematan untuk mengurangi biaya pinjaman.

6. Fleksibilitas

Model modal yang kuat memfasilitasi fleksibilitas angka modal untuk strategi dan kondisi company.

7. Solvabilitas

Manajemen yang baik dapat membantu mengelola pendapatan company karena pengeluaran yang tidak direncanakan mengarah pada pembayaran. Ini dapat mengakibatkan lebih sedikit uang bagi company.

8. Meningkatkan Nilai Company

Modal yang baik dapat menarik investor untuk menempatkan saham di company tersebut. Kemudian dapat meningkatkan nilai pasar company sekuritas tersebut.

2.1.2 Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal yaitu :

1) Struktur Aset

Kalau aktiva-kewajiban company tidak memiliki tujuan tertentu dan ialah hubungan antara sumber daya utama company. Inti dari teori ini yakni kalau modal memiliki dua sumber: eksternal dan internal.

Aset umumnya menentukan kewajiban jangka panjang dan jangka pendek company. Company yang bergerak di sektor bisnis seringkali memiliki aset jangka pendek, jadi mereka membutuhkan pinjaman jangka pendek untuk membiayai investasi mereka.

Produk:

1. .Aset lancar

Aset lancar adalah aset yang memiliki urgensi keuangan tertentu yang diperoleh atau dikendalikan oleh perusahaan sebagai hasil dari transaksi atau peristiwa sebelumnya. Karena aktiva lancar ialah modal perusahaan yang akan digunakan di masa depan, mereka memiliki beberapa keuntungan ekonomi.

Contoh dari:

termasuk kegiatan komersial, keuangan atau investasi seperti kas, sekuritas, piutang, piutang kredit, pendapatan, pendapatan, persediaan dan barang dagangan.

2. Aset tidak lancar

Aset tidak lancar yakni aset dengan masa kerja atau masa operasi lebih dari satu tahun. Properti ini untuk penggunaan komersial dan tidak untuk dijual. Aset disusutkan setiap tahun dan harus dicatat.

2. Margin Laba Bersih

Margin laba bersih atau net profit margin yakni rasio profitabilitas yang memperkirakan persentase laba bersih dari penjualan setelah pajak. Rasio ini mengukur benefit modal setelah pajak. Semakin tinggi margin laba bersih, semakin baik kinerja company.

3. Rasio Pengembalian Asset

Pengembalian investasi yakni rasio benefit yang dapat dipakai untuk menilai tingkat benefit company relatif terhadap sumber daya atau total aset. Jadi, persentase ini mencerminkan efisiensi company dalam mengelola investasi.

4. *Return on Equity Ratio*

Return on Equity (ROE) yakni metrik profitabilitas yang menilai kemampuan company untuk menghasilkan benefit dari investasi yang dilakukan oleh pemegang saham *company*, dinyatakan dalam persentase. ROE menunjukkan seberapa baik *company* yang sukses mengelola modalnya.

5. *Return on Sales Ratio*

Laba atas penjualan yakni margin laba yang menunjukkan seberapa menguntungkan suatu *company* setelah membayar biaya produksi variable seperti gaji staff, bahan baku, dll. Sebelum dikurangi pajak dan bunga.

6. *Return on Capital Employed*

Pengembalian Modal yang Diinvestasikan (ROCE) yakni metrik profitabilitas yang mengukur pengembalian *company* atas modal yang diinvestasikan (%). Ekuitas yakni ekuitas *company* ditambah kewajiban jangka panjang atau total seluruhnya dikurangi kewajiban jangka pendek.

7. *Return on Investment* (ROI)

Pengembalian Modal yang Diinvestasikan berguna saat mengukur kemampuan *company* untuk menghasilkan benefit

menguntungkan. Hal ini dapat mempengaruhi struktur modal company.

Keputusan tentang pertumbuhan pendapatan dapat dipengaruhi oleh tingkat pertumbuhan pendapatan karena pilihan elemen struktur modal. Kurangnya modal internal menyebabkan perusahaan yang berkembang lebih cepat bergantung pada hutang jangka panjang dari sumber pembiayaan eksternal. Untuk mendukung kemajuan bisnis. Berdasarkan pernyataan tersebut, dapat disimpulkan bahwa hutang perusahaan berkorelasi positif dengan pertumbuhannya.

Pertumbuhan ekonomi terkait dengan pertumbuhan semua aset perusahaan, dan pertumbuhan aset masa lalu memprediksi hasil di masa depan. Pertumbuhan ekonomi diukur sebagai perubahan (penurunan atau peningkatan) persentase pendapatan perusahaan dari waktu ke waktu dibandingkan dengan tahun sebelumnya.

Pertumbuhan, yaitu perubahan total aktiva perusahaan dalam suatu tahun. Investasi sangat memengaruhi indeks harga saham, yang menentukan nilai suatu perusahaan. Kemampuan untuk berinvestasi dapat menjadi pertanda baik untuk kemajuan dan peningkatan nilai bisnis di masa depan.

kemampuan perusahaan untuk mencapai tujuannya dengan cara mengumpulkan dana.

Ketika penjualan meningkat, perusahaan meminjam untuk meningkatkan kapasitas, yang mempengaruhi pertumbuhan penjualan. Pada dasarnya pertumbuhan bisnis dipengaruhi oleh banyak faktor seperti eksternal, internal dan lingkungan bisnis. Bisnis menjanjikan yang menghasilkan banyak benefit. Tentu saja, pemegang saham juga diuntungkan, tetapi ketika pemegang saham baru bergabung, benefit pemegang saham lama berkurang. Oleh karena itu, company memutuskan untuk meminjam uang. Pemandangannya luar biasa.

Pertumbuhan company ditandai dengan akumulasi aset, yang berdampak positif signifikan pada struktur modal, karena aset mudah

keseluruhan dari aset company yang tersedia. Semakin tinggi indikator ini, semakin baik situasi company.

8. *Earning Per Share* (EPS)

Laba per saham yakni metrik profitabilitas yang menilai kemampuan company untuk menghasilkan laba per saham. Manajemen company, pemegang saham biasa dan calon pemegang saham sangat memperhatikan laba per saham karena ialah indikator keberhasilan company.

4) Risiko Bisnis

Hal ini mempersulit pengadaan dana dari luar, dan berdampak negatif pada penggunaan dana company.

Company dengan jaminan kredit yang baik lebih mungkin menerima kredit dari luar. Semakin besar aset berwujud company, semakin besar keyakinan kreditur kalau company akan mampu membayar kembali pinjamannya tepat waktu.

Risiko bisnis yakni risiko real estat yang dapat timbul jika biaya pinjaman company menyebabkannya menjadi terlalu dimanfaatkan. Company dengan risiko bisnis yang tinggi juga memiliki risiko laba operasi yang tinggi terhadap nilai yang dicapainya. Akibatnya, penjualan company pada tahun fiskal berikutnya dapat mempengaruhi perkiraan pendapatan operasional, yang mengakibatkan kerugian atau ketidakmampuan menutupi biaya operasional.

Secara umum, lebih banyak pinjaman meningkatkan pengembalian yang diharapkan, tetapi juga meningkatkan risiko bagi pemegang saham dan meningkatkan kepercayaan pemberi pinjaman kepada pemberi pinjaman.

Risiko bisnis company yang tinggi menghasilkan laba yang terputus-putus, sehingga hutang yang besar membuat company sulit untuk membayar kembali.

Jika permintaan produk stabil, harga bahan baku dan produk relatif stabil, harga produk dapat disesuaikan dengan cepat untuk

meningkatkan biaya, dan penjualan menurun, bisnis company berisiko lebih kecil.

Semakin rendah risiko bisnis suatu company, semakin optimal risiko liabilitasnya. Company ventura biasanya lebih mengutamakan penggunaan dana internal dibandingkan penerbitan obligasi dan saham.

Secara umum, peningkatan penggunaan utang mengarah pada peningkatan pengembalian yang diharapkan, namun peningkatan risiko utang bagi pemegang saham dan kreditur juga mengurangi kepercayaan terhadap kelayakan kredit company.

Jenis – jenis risiko bisnis :

- Risiko Company
Risiko company yakni risiko kerugian akibat penjualan modal kerja dan uang. Pengetahuan tentang pasar modal dapat mengurangi risiko ini.
- Risiko Keuangan
Risiko Finansial (Leverage) Menurut Sajjad, Kalista, Zidan dan Christian, Jurnal Akuntansi Universitas Jember. Risiko ini terkait dengan hilangnya modal, pendapatan, dan bisnis. Secara keseluruhan, kurangnya dana untuk pengembangan usaha menghambat pertumbuhan dan perkembangan UKM.
- Risiko Operasional
Risiko ini termasuk risiko operasional, namun yang membedakan yakni pembuatan produk yang diterima company atau produk jadi. Dalam industri apapun, risiko produk yang merusak reputasi company harus dipertimbangkan dan dievaluasi kembali untuk memitigasi dampaknya.

Contoh aset tetap:

- Tanah
- Bangunan
- Mesin
- Toko dan Peralatan Kantor
- Alat Transportasi
- Lainnya

3. Aset Tidak Berwujud

Tidak Berwujud 4 Aset Tetap Tidak Berwujud di Tempat Kerja Secara fisik baik dan lebih dari satu tahun. Aset tidak berwujud mengacu pada hak bisnis untuk memperoleh pendapatan atau posisi yang signifikan.

Contoh aset tetap adalah :

- Paten, yang merupakan hak khusus yang diberikan oleh pemerintah dan merupakan bagian dari Kekayaan Intelektual (HKI). Paten dapat diberikan kepada penemu atau diambil dari orang lain untuk membuat produk baru yang dimaksudkan untuk diproduksi dan dijual. Paten biasanya berlangsung 17 tahun.
- Lisensi yakni perjanjian antara pemberi lisensi dan penerima lisensi yang mengizinkan penjualan barang atau jasa tertentu atau penggunaan merek dagang di suatu wilayah untuk jangka waktu yang disepakati oleh kedua belah pihak.
- Hak Cipta, dengan tidak mengurangi batasan-batasan yang ditentukan oleh undang-undang, yakni hak eksklusif pencipta yang timbul dari prinsip penerbitan setelah kejadiannya yang sebenarnya.
- Goodwill yakni aset yang tidak dapat dijual tanpa meninggalkan atau menjual seluruh company

2	Fajar Andriansyah dan Eduardus Suharto (2019)	Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar DI BEI	<ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas 2. Stuktur Aktiva 3. Ukuran Perusahaan 4. Struktur Modal 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. 2. Struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. 3. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
3	Vista Luxy Imaroh (2022)	Berpengaruh signifikan	<ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas 2. Ukuran Perusahaan 3. Likuiditas 4. Leverage 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas mempengaruhi struktur modal. 2. Ukuran Perusahaan mempengaruhi struktur modal. 3. Likuiditas mempengaruhi struktur modal. 4. Leverage mempengaruhi struktur modal.
4	Akhmad Darmawan, Raras Noor Sandra, Fatmah Bagis, dan Dwi Vina Rahmawati (2021)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Stuktur Modal.	<ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas 2. Likuiditas 3. Ukuran Perusahaan 4. Struktur Modal 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas mempengaruhi struktur modal. 2. Likuiditas mempengaruhi struktur modal. 3. Ukuran Perusahaan mempengaruhi struktur modal. 4. Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
5	Ani Purnama Wati, I Wayan Sukadana, dan I Wayan Suarjana (2020)	Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Pertambang yang Terdaftar DI Bursa Efek Indonesia (BEI)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Struktur Aktiva 2. Ukuran Perusahaan 3. Profitabilitas 4. Struktur Modal 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. 2. Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh struktur modal. 3. Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

10	Usi Meilani dan Agus Wahyudin (2021)	Pengaruh Struktur Aset, Risiko Bisnis, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating	<ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas 2. Struktur Aset 3. Risiko Bisnis 4. Pertumbuhan Penjualan 	<p>1. Profitabilitas mampu memoderasi pengaruh struktur aset dan risiko bisnis namun tidak mampu memoderasi pengaruh pertumbuhan penjualan</p> <p>2. Struktur Aset pengaruh positif dan signifikan</p> <p>3. Risiko Bisnis tidak memiliki pengaruh</p> <p>4. Pertumbuhan Penjualan tidak memiliki pengaruh</p>
11	Ni Nyoman Paramitha dan I Nyoman Wijana Asmara Putra (2020)	Pengaruh Struktur Aktiva, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal	<ol style="list-style-type: none"> 1. struktur aktiva 2. likuiditas, 3. pertumbuhan penjualan 4. risiko bisnis 	<p>1. struktur aktiva berpengaruh positif</p> <p>2. likuiditas berpengaruh negatif</p> <p>3. pertumbuhan penjualan berpengaruh positif</p> <p>4. risiko bisnis tidak berpengaruh</p>
12	Miswanto Aditia Yusuf Setiawan dan Aprih Santoso (2022)	Analisis Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aset, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal	<ol style="list-style-type: none"> 1. Pertumbuhan penjualan 2. Profitabilitas 3. Struktur aset 	<p>1. Pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan dan positif terhadap struktur modal.</p> <p>2. Profitabilitas berpengaruh signifikan dan negatif terhadap struktur modal.</p> <p>3. Struktur aset berpengaruh signifikan dan positif terhadap struktur modal.</p>
13	Selvi Yona Sari , Dicky Ramadhani dan Yosi Yulia (2019)	Pengaruh Risiko Bisnis, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal	<ol style="list-style-type: none"> 1. Risiko Bisnis 2. Struktur Aktiva 3. Ukuran Perusahaan 4. Pertumbuhan Penjualan. 	<p>1. Risiko Bisnis berpengaruh signifikan terhadap struktur modal</p> <p>2. Struktur Aktiva I tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.</p> <p>3. Ukuran Perusahaan I tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.</p> <p>4. Pertumbuhan</p>

				Penjualan I tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
14	Monica Setiawati dan Elvira Veronica (2020)	Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Jasa Periode 2016-2018	<ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas 2. Struktur Aset 3. Ukuran Perusahaan 4. Risiko Bisnis 5. Pertumbuhan Penjualan, 6. Pertumbuhan Perusahaan 7. Likuiditas 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal. 2. Struktur Aset memiliki pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal 3. Ukuran Perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal. 4. Risiko Bisnis tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal. 5. Pertumbuhan Penjualan berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal 6. Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur Modal 7. Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal
15	Nurul Anggun Farisa dan Listyorini Wahyu Widati (2017)	ANALISA PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, PERTUMBUHAN PENJUALAN, STRUKTUR AKTIVA DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP STRUKTUR MODAL	<ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas 2. Likuiditas 3. Pertumbuhan Penjualan 4. Struktur Aktiva, 5. Kebijakan Dividen 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal 2. Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal 3. Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. 4. Struktur Aktiva berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal

6	Aflah Falahhani (2021)	Pengaruh Profitabilitas Risiko Bisnis dan Pajak Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdapat Di BEI	1. Profitabilitas 2. Risiko Bisnis 3. Pajak 4. Struktur Modal	1. Profitabilitas mempengaruhi struktur modal. 2. Risiko tidak berpengaruh pada struktur modal. 3. Pajak tidak berpengaruh pada struktur modal.
7	Hermaya Ompusunggu (2020)	Pengaruh Struktur Aktiva dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal	1. Struktur Aktiva 2. Pertumbuhan Penjualan 3. Stuktur Modal	1. Struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. 2. Pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. 3. Secara simultan struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
8	Aris Munandar, Aliah Pratiwi, dan Iman Hasan (2019)	Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Pabrik Kertas PT. TJIWI Kimia TBK Periode 2013-2018	1. Risiko Bisnis 2. Struktur Modal	1. Risiko bisnis berpengaruh pada struktur modal.
9	Mahfudzah Hidayati Rahmi dan Fifi Swandari (2021)	Pengaruh Risiko Bisnis Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal dan nilai perusahaan	1. Risiko Bisnis 2. Ukuran Perusahaan	1. Risiko Bisnis Tidak berpengaruh Signifikan Terhadap Struktur Modal 2. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal 3. Risiko Bisnis Tidak berpengaruh Signifikan Terhadap nilai perusahaan 4. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

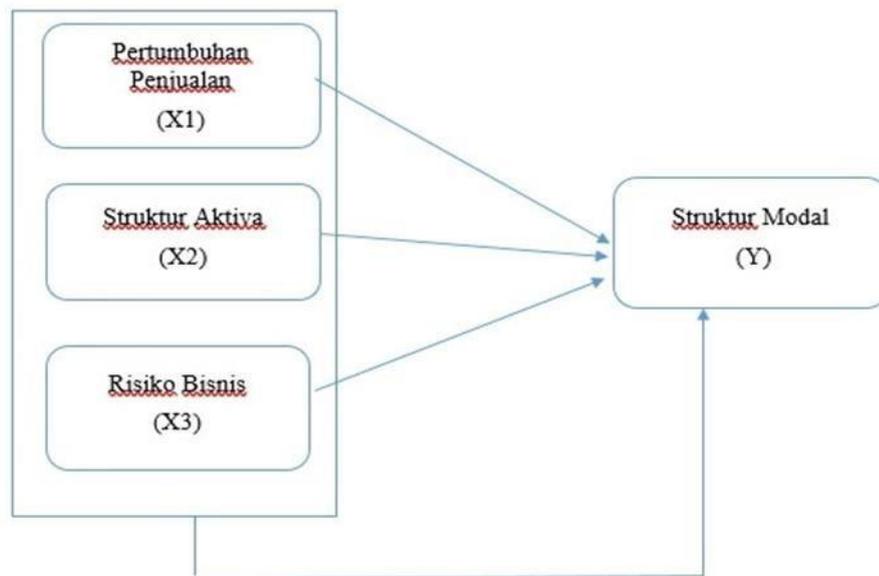
				5. Kebijakan Dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
--	--	--	--	--

2.3 Perbedaan dengan Literaturan Saat Ini

Perbedaan antara literaturan ini dengan terhadap Hermaya Ompusunggu (2020) yakni pada variable X yang dipakai Pertumbuhan penjualan dan Struktur Aktiva. Sedangkan literaturan Aris Munandar, Aliah Pratiwi, dan Iman Hasan (2019) menggunakan variable X yaitu risiko bisnis. Secara umum dari literaturan terdahulu belum ada yang menggabungkan dari beberapa variable ini pada literaturan ini saya memilih menggabungkan Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva dan risiko bisnis sebagai variable X dengan variable Y yaitu Struktur Modal.

2.4 Kerangka Pikiran

Berdasarkan teori dan uraian diatas maka dapat ditarik dari kerangka pikiran untuk membantu dalam melakukan penelitian yan disajikan dalam gambar sebagai berikut :



Gambar 2. 1 Kerangka Pikiran

Berdasarkan penjabaran diatas, maka hipotesis dapat dirumuskan dengan :

2.4.1 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal

Menurut Brealey (2008:25) teori *pecking order*, kalau company dengan pertumbuhan pendapatan yang signifikan sangat menguntungkan sehingga mereka lebih bersedia mendanai operasinya secara internal daripada operasinya sendiri. Semakin cepat tingkat penjualan company naik, semakin berkurang ketergantungannya pada modal eksternal.

Menurut teori *Pecking Order Theory*, perusahaan yang lebih berkembang mengandalkan utang jangka panjang di luar negeri. karena sumber daya keuangan internal tidak cukup untuk mendukung ekspansi bisnis. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan berkorelasi positif dengan jumlah hutang yang dimilikinya. Kemampuan perusahaan untuk melunasi utang jangka panjang berkorelasi positif dengan jumlah aset yang dimilikinya. Untuk memenuhi kebutuhan modal mereka, perusahaan dengan modal besar sering menggunakan utang atau pembiayaan utang.

Namun, perusahaan besar cenderung lebih berutang karena memiliki lebih banyak opsi dan fleksibilitas untuk mendapatkan pembiayaan eksternal. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa kreditur lebih

karena goodwill tidak dapat dipisahkan dari company yang memilikinya, itu hanya bagian dari company.

- Biaya Pra-Operasi
- Biaya Pra-Operasi dll.

4. Investasi Jangka Panjang

Investasi jangka panjang yakni langkah di mana dana diinvestasikan untuk jangka waktu yang telah ditentukan. Terkadang butuh lebih dari lima tahun.

Contoh investasi jangka panjang:

- Saham
- Reksa Dana
- Dana Pensiun
- Obligasi
- Emas
- Real Estat atau Bangunan
- Asuransi
- Tabungan Biasa

1) *Growth Opportunity*

Menurut Kasmir (2018:107) *Growth Opportunity* yakni metrik yang mengasihkan gambaran mengenai kemampuan company untuk mempertahankan posisi keuangannya pada saat perekonomian kurang bagus dan industrinya. Bisnis memiliki peluang untuk berinvestasi pada hal-hal yang dapat menguntungkan bisnis.

Peluang pertumbuhan yang relevan yakni kombinasi dari korelasi negatif dengan leverage. Jika leverage di company tinggi, maka peluang investasinya bagus dan mendapatkan laba atau benefit. Inilah yang dapat mempengaruhi struktur modal company.

Pertumbuhan laba berhubungan negative dengan *leverage*. jika leverage di company tinggi, peluang investasinya bagus dan

dijamin, yang mengurangi risiko pemberi pinjaman. Semakin besar properti yang akan dijaminkan, semakin tinggi total pinjaman yang bisa diperoleh. Company yang tumbuh cepat meningkatkan permintaan untuk pembiayaan eksternal.

2) Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan yakni ukuran yang dapat berlandaskan total aset dan tingkat pendapatan serta mengasihikan gambaran tentang keadaan company dimana company yang lebih besar memiliki keunggulan dalam hal dana untuk membiayai, mendukung investasi mereka dan menghasilkan benefit.

perusahaan besar lebih sering mendiversifikasi bisnis mereka. Hal ini mengurangi kemungkinan kalau *company* akan gagal atau bangkrut. *Company* besar bisa bangkrut, tetapi *company* besar karena mampu mengatasi krisis. Namun bagi *company* kecil, hal ini sulit dilakukan, membuat mereka lebih rentan terhadap kebangkrutan.

Besar kecilnya *company* dapat ditentukan dengan berbagai nilai seperti total aset, penjualan, modal, benefit dan lain-lain, nilai tersebut dapat menentukan besar kecilnya company.

3) Profitabilitas

Company yang sangat menguntungkan cenderung memiliki lebih banyak dana internal, yang berarti mereka memiliki lebih sedikit hutang karena memiliki dana internal yang cukup. *Company* dengan hasil tinggi berinvestasi dengan sedikit utang. Dana kebutuhan keuangan Anda dengan modal Anda sendiri. Hal ini mempengaruhi struktur modal.

Benefit *company* dapat diperkirakan secara berbeda tergantung pada aset atau pendapatan dibandingkan dengan modal. Adapun jenis-jenis rasio profitabilitas:

1. Margin Laba Kotor

Margin laba kotor yakni metrik profitabilitas yang memperkirakan laba kotor relative terhadap penjualan.

tertarik pada perusahaan besar daripada perusahaan kecil, karena kreditur memerlukan jaminan atas jumlah total yang dipinjamkan kepada perusahaan.

Ini adalah salah satu faktor terpenting yang menentukan kelangsungan hidup perusahaan. Bisnis dibiayai untuk bertahan dan tumbuh melalui utang dan ekuitas. Tetapi juga dengan menjual produk perusahaan, seperti produk dan jasa. Manajemen perusahaan bekerja keras untuk meningkatkan penjualan produknya, karena pertumbuhan penjualan yang tinggi dan stabil tercermin dari kepentingan perusahaan..

Pertumbuhan pendapatan company menunjukkan kemampuan company dalam mempertahankan kelangsungan usahanya. Bisnis dengan pendapatan yang berkembang pesat membutuhkan lebih banyak investasi di berbagai aset, baik modal tetap maupun modal kerja. Company yang tumbuh dengan cepat dapat mencukupi kewajiban finansialnya jika company membiayai asetnya dengan hutang dan sebaliknya.

Hal ini di dukung oleh literaturan Cokorda Istri Diah Yudiandar (2018) mengatakan kalau pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Berlandaskan teori diatas dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

H1 = Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap Struktur modal

2.4.2 Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal

Perusahaan dengan jaminan kredit yang baik lebih mungkin mendapatkan kredit eksternal. Semakin besar aset berwujud company, semakin banyak kepercayaan kreditur kalau company akan melunasi pinjaman tepat waktu. Menurut *teori trade-off*, company dengan struktur aset yang unggul memiliki rasio target leverage yang lebih tinggi.

Semakin banyak aktiva tetap yang peroleh suatu company, maka proses produksi company tersebut dapat semakin optimal untuk

mencapai benefit yang maksimal. Konsisten dengan *teori trade-off*, aset Untuk memenuhi kebutuhan keuangannya, perusahaan yang sebagian besar asetnya berasal dari aset tetap, seperti tanah dan bangunan, harus menggunakan hutang daripada ekuitas. Hal ini menunjukkan bahwa modal hutang perusahaan meningkat seiring dengan jumlah produk yang tersedia sebagai aset. Struktur modal dipengaruhi oleh campuran dana atau aset. Total aset, juga disebut portofolio, dihitung dengan mengalikan semua aset tetap. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Anggelita Prichilia Tijow, Harijanto Sabijono, dan Victorina Z. Tirayoh pada tahun 2018 yang menunjukkan bahwa real estat memiliki efek positif pada model investasi. Berdasarkan evaluasi sebelumnya, evaluasi berikut dapat dilakukan:

H2 = Struktur Aktiva berpengaruh terhadap Struktur modal

2.4.3 Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal

Menurut Yunita dan Tonny Seno (2018), risiko bisnis yakni salah satu aset yang dihadapi company ketika mereka kehilangan uang pinjaman. Perusahaan yang risiko bisnisnya lebih besar dari nilai companynya juga memiliki risiko laba operasi yang lebih tinggi. Oleh karena itu, ada kemungkinan peningkatan penjualan pada tahun buku berikutnya akan mengakibatkan kerugian atau ketidakmampuan menutupi ekspens usaha.

Menurut teori *trade-off*, company berisiko rendah cenderung memiliki rasio target leverage yang lebih tinggi. Di sisi lain, company yang lebih berisiko lebih menyukai pembiayaan yang tidak dipinjamkan (rasio leverage target rendah). Penggunaan obligasi korporasi sangat berisiko karena volatilitas pendapatan company.

Persentase perubahan laba operasi dibagi dengan persentase perubahan penjualan adalah cara untuk menghitung risiko bisnis. Dalam hal ini, detail ini menunjukkan bahwa tingkat risiko bisnis ditentukan

oleh aset perusahaan; perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang tinggi harus mengurangi hutangnya untuk mengurangi kebangkrutan.

Ketika permintaan produk stabil, strategi dan harga produk stabil, harga produk dapat disesuaikan dengan cepat untuk meningkat, dan bisnis perusahaan berisiko rendah, penjualan akan turun.

Risiko bisnis dari perusahaan jika permintaan stabil, harga bahan baku dan produk stabil, produk dapat disesuaikan dengan cepat untuk menaikkan harga, dan penjualan sedikit turun. Semuanya sama, semakin rendah risiko pasar perusahaan, semakin tinggi selera risikonya. Perusahaan berisiko tinggi umumnya lebih suka menggunakan sumber daya internal daripada menerbitkan obligasi dan saham. Umumnya, lebih banyak pinjaman yang harus dilunasi, tetapi juga meningkatkan risiko bagi pemilik bisnis dan menurunkan kepercayaan peminjam terhadap bank.

Company dengan risiko bisnis yang tinggi menghasilkan laba yang terputus-putus dan tidak stabil, sehingga jika memiliki hutang yang besar, akan sulit bagi mereka untuk melunasi hutangnya. Hal ini didukung oleh literatur I Gusti Agung Ayu Meilyyani, Ni Made Suci dan Wayan Cipta (2019) yang menunjukkan kalau business risk memiliki dampak positif yang kecil terhadap struktur modal, meskipun dampaknya kecil.

Menurut literatur Mahhfudzah Hiidayati Rahhmi dan Fiifi Swandarii (2021) yang menyatakan risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

H3 = Risiko Bisnis berpengaruh terhadap Struktur modal