

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Landasan Teori

a. Pengertian Struktur Modal

Struktur modal adalah pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Riyanto, 2011), sedangkan menurut Sartono (2008) menyatakan bahwa struktur modal merupakan perimbangan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Struktur modal menciptakan pendanaan yang efektif bagi perusahaan, struktur modal yang optimal menurut Brigham dan Houston (2001) risiko yang semakin tinggi cenderung menurunkan harga saham, tetapi meningkatkan tingkat pengembalian yang diharapkan akan menaikkan harga saham tersebut. Karena itu, struktur modal yang optimal harus berada pada keseimbangan antara risiko dan pengembalian yang memaksimalkan harga saham. Pada saat tertentu manajemen perusahaan menetapkan struktur modal yang ditargetkan yang mungkin merupakan struktur modal yang optimal, meskipun target tersebut dapat berubah dari waktu ke waktu.

b. Teori Struktur Modal

1. *Trade-off Theory*

Teori ini mengatakan bahwa biaya bunga dapat mengurangi pajak dalam menghitung pajak yang harus dibayarkan perusahaan. Ketika laba perusahaan dikenakan pajak oleh pemerintah, maka jumlah pembayaran kas

kepada kontributor modal akan dipengaruhi oleh bauran pendanaan perusahaan. Brigham dan Houston (2011) menjelaskan mengenai teori pertukaran (*trade-off theory*) yaitu adanya fakta bahwa bunga yang dibayarkan sebagai beban pengurangan pajak membuat hutang menjadi lebih murah dibandingkan dengan saham biasa atau saham preferen. Secara tidak langsung, pemerintah membayar sebagian biaya hutang atau dengan kata lain hutang memberikan manfaat perlindungan pajak.

2. *Pecking Order Theory*

Menurut Mamduh (2013) secara spesifik, perusahaan mempunyai urutan preferensi dalam penggunaan dana. Skenario urutan dalam *Pecking Order Theory* adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan memilih pendanaan internal. Dana internal tersebut diperoleh dari laba (keuntungan) yang dihasilkan dari kegiatan perusahaan.
2. 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 dengan signifikan.
3. Karena kebijakan dividen yang konstan (*sticky*), digabung dengan fluktuasi keuntungan dan kesempatan investasi yang tidak bias 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. Jika kas tersebut lebih

besar, perusahaan akan membayar hutang atau membeli surat berharga. Jika kas tersebut lebih kecil, perusahaan akan menggunakan kas yang dipunyai atau menjual surat berharga.

4. Jika pendanaan eksternal diperlukan, perusahaan akan mengeluarkan surat berharga yang paling aman terlebih dahulu. Perusahaan akan memulai dengan hutang, kemudian dengan surat berharga campuran (*hybrid*) seperti obligasi konvertibel, dan kemudian barangkali saham sebagai pilihan terakhir.

Pecking order theory bisa menjelaskan kenapa perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang tinggi justru mempunyai tingkat hutang yang lebih kecil. Tingkat hutang yang kecil tersebut tidak dikarenakan perusahaan mempunyai target tingkat hutang yang kecil, tetapi karena mereka tidak membutuhkan dana eksternal. Tingkat keuntungan yang tinggi menjadikan dana internal mereka cukup untuk memenuhi kebutuhan investasi.

c. Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal. Menurut Riyanto (2011), variable yang mempengaruhi struktur modal adalah tingkat bunga, susunan dari aktiva, kadar resiko dari aktiva, besarnya jumlah modal yang dibutuhkan stabilitas dari *earning*, sifat manajemen, keadaan pasar modal, besarnya suatu perusahaan. Sedangkan menurut Brigham dan Houston (2011), variable yang mempengaruhi struktur modal adalah struktur aset, stabilitas penjualan, *leverage operation*, profitabilitas, tingkat

pertumbuhan, pajak, sikap manajemen, kendali, sikap pemberi pinjaman, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, dan fleksibilitas keuangan. Maka dalam penelitian ini peneliti fokus pada enam variabel yang mempengaruhi struktur modal yaitu:

1. Ukuran Perusahaan

Menurut Brigham dan Houston (2011), ukuran perusahaan adalah gambaran besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan dimana perusahaan yang besar akan lebih mudah mendapatkan pinjaman dari luar baik dalam bentuk uang ataupun modal saham karena biasanya perusahaan besar disertai dengan reputasi yang baik. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal asing juga akan semakin besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang operasionalnya dan salah satu alternatif pemenuhannya adalah dengan modal asing apabila modal sendiri tidak mencukupi (Halim, 2007).

2. Likuiditas

Menurut Riyanto (2011) likuiditas adalah kemampuan sebuah perusahaan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya. Kemampuan tersebut merupakan kemampuan perusahaan dalam melanjutkan operasionalnya ketika perusahaan tersebut diwajibkan untuk melunasi kewajibannya yang akan mengurangi dana operasionalnya, Perusahaan mampu memenuhi kewajiban keuangannya

tepat pada waktunya berarti perusahaan tersebut dalam keadaan “*likuid*” dan dikatakan mampu memenuhi kewajiban keuangan tepat pada waktunya apabila perusahaan tersebut mempunyai alat pembayaran ataupun aktiva lancar yang lebih besar daripada hutang lancar atau hutang jangka pendek (Munawir, 2004).

3. Resiko Bisnis

Resiko bisnis adalah suatu keadaan tertentu yang dapat mempengaruhi kemampuan suatu perusahaan. Ada dua faktor dalam resiko bisnis yaitu faktor internal dan faktor eksternal. Faktor eksternal memiliki kecenderungan yang lebih dominan. Salah satu resiko yang paling dominan adalah bahwa perubahan dalam permintaan untuk barang dan jasa yang dihasilkan oleh perusahaan. Jika perubahan itu positif, dan permintaan pasar mengalami peningkatan, maka resiko bisnis akan menurun. Sebaliknya, jika permintaan pasar menurun, baik karena persaingan bisnis atau perubahan kondisi ekonomi secara umum, maka faktor resiko untuk investor akan meningkat. Ketika faktor resiko perusahaan dianggap meningkat karena faktor luar yang berada diluar kendali dari perusahaan, maka kemungkinan untuk menarik investor baru sangat terbatas. Faktor internal juga dapat mengakibatkan pengembangan resiko bisnis yang signifikan untuk investor. Misalnya jika penjualan lesu dapat dikaitkan dengan kegiatan pemasaran yang tidak efektif atau tenaga penjualan yang tidak berkinerja sesuai harapan, membuat perubahan dalam pendekatan pemasaran atau restrukturisasi usaha penjualan untuk

meminimalkan persepsi resiko usaha pada pihak calon investor. Resiko bisnis akan menunjukkan seberapa besar resiko perusahaan jika suatu perusahaan tidak menggunakan hutang. Penggunaan hutang yang tinggi dapat meningkatkan resiko kebangkrutan pada suatu perusahaan (Brigham dan Houston, 2011).

4. Pajak

Pajak merupakan faktor penting dalam penentuan struktur modal suatu perusahaan. Berdasarkan Undang-Undang KUP Pasal 1 ayat 1 menyatakan, pajak adalah kontribusi wajib kepada negara yang terutang oleh orang pribadi atau badan yang bersifat memaksa berdasarkan Undang-Undang dengan tidak mendapatkan imbalan secara langsung dan digunakan untuk keperluan negara. *Trade-off theory* menjelaskan bahwa perusahaan akan menerima perlindungan dari sisi pajak dengan menggunakan hutang yang diperoleh dari pembayaran beban bunga kepada kreditur. Bunga pinjaman merupakan beban yang dapat digunakan untuk mengurangi pajak yang harus dikeluarkan oleh perusahaan. Jadi dalam hal ini semakin tinggi tarif pajak perusahaan, maka semakin besar manfaat penggunaan utang (Brigham and Houston, 2011).

5. Pertumbuhan Perusahaan

Tingkat pertumbuhan perusahaan diukur dari perubahan total penjualan perusahaan. Pertumbuhan penjualan menunjukkan pertumbuhan perusahaan yang menjadi salah satu ukuran dalam menilai kemampuan perusahaan untuk meningkatkan penjualannya dari tahun ke

tahun dan dalam hal ini akan dapat memberikan kemudahan perusahaan untuk memperoleh pendanaan eksternal. Menurut Brigham dan Houston (2011), menyatakan perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih memperoleh banyak pinjaman dibandingkan dengan perusahaan yang penjualan tidak stabil, karena kebutuhan dana yang digunakan suatu perusahaan dengan tingkat penjualan yang tinggi akan semakin besar. Pertumbuhan perusahaan dapat mempengaruhi kepercayaan kreditur terhadap perusahaan dan kesediaan pemodal untuk memberikan pendanaan melalui utang jangka panjang (Firnanti, 2011).

6. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan salah satu variabel yang mempengaruhi struktur modal. Menurut Mamduh (2008), profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (laba) pada tingkat penjualan, asset, dan modal saham tertentu. Tingginya profitabilitas yang dimiliki perusahaan mengakibatkan perusahaan lebih banyak menggunakan pendanaan dari dalam perusahaan, karena jika profitabilitas semakin tinggi, maka perusahaan dapat menyediakan laba ditahan dalam jumlah yang lebih besar, sehingga penggunaan hutang dapat ditekan (Ryanni, 2014). Laba ditahan akan digunakan sebagai pilihan utama dalam pembiayaan perusahaan sehingga dalam struktur modal penggunaan hutang akan semakin rendah seiring dengan meningkatnya profitabilitas perusahaan. Profitabilitas dalam penelitian ini diwakili oleh *return on assets* (ROA). *Pecking order theory* menyatakan, penggunaan

return on assets dapat mencerminkan tingkat pengembalian (*return*) dari modal yang diinvestasikan perusahaan dari keseluruhan aktiva.

B. Hasil Penelitian Terdahulu

1. Widayanti (2016) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas, dan Pajak Terhadap Struktur Modal Pada Sektor Pariwisata”. Hasil menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal, tingkat pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal dan pajak tidak berpengaruh terhadap struktur modal.
2. Chasanah (2017) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Transportasi”. Hasil menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.
3. Dewi (2015) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, dan Resiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Perusahaan Farmasi”. Hasil menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal, likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, dan resiko bisnis berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal.

4. Utami (2017) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Tarif Pajak, Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di BEI”. Hasil menunjukkan bahwa tarif PPh badan berpengaruh negatif terhadap struktur modal, profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.
5. Novianti (2015) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Pertumbuhan Aset, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Resiko Bisnis, dan Penghematan Pajak Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2013”. Hasil menunjukkan bahwa secara parsial pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan, dan resiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal, sedangkan penghematan pajak berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Sementara secara simultan pertumbuhan aset, likuiditas, ukuran perusahaan, resiko bisnis, dan penghematan pajak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
6. Juliantika (2016) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Resiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan *Property* Dan *Realestate*”. Hasil menunjukkan bahwa secara parsial profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap

struktur modal, resiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

C. Pengaruh Antar Variabel Dan Penurunan Hipotesis

1. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang menjadi pertimbangan perusahaan dalam menentukan seberapa besar kebijakan atau keputusan pendanaan (struktur modal) dalam memenuhi ukuran atau besarnya aset perusahaan. Apabila perusahaan semakin besar maka semakin besar pula dana yang akan dikeluarkan, baik itu dari kebijakan hutang, atau modal sendiri dalam mempertahankan atau mengembangkan perusahaan. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar, mempunyai kepercayaan lebih besar dalam mendapatkan sumber dana, karena perusahaan dengan ukuran yang besar biasanya mempunyai aset yang tinggi. Aset yang tinggi inilah yang nantinya dapat dijadikan jaminan kepada pihak kreditur ketika perusahaan berhutang, sehingga akan memudahkan untuk mendapatkan kredit dari pihak luar. Menurut *Pecking Order Theory*, yang menyatakan jika pendanaan eksternal diperlukan maka perusahaan akan mengeluarkan surat berharga yang lebih aman terlebih dahulu, dimulai dari hutang dan selanjutnya diikuti dengan surat berharga campuran (Mamduh, 2013). Ukuran perusahaan yang besar merupakan sinyal positif bagi kreditur untuk memberikan pinjaman, sehingga ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal.

Dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Chasanah (2017), menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan analisa dan hasil penelitian terdahulu, maka dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut:

H1: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal

2. Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Menurut Wiagustini (2010), likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar yang dimiliki. Semakin besar rasio likuiditas perusahaan berarti perusahaan memiliki dana internal yang akan cukup digunakan untuk membayar kewajibannya sehingga struktur modal juga berkurang. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi lebih memilih pendanaan dengan dana internal. Menurut *Pecking Order Theory*, perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi memiliki dana internal yang besar sehingga perusahaan tersebut akan lebih memilih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal (utang). Sehingga semakin likuid perusahaan semakin kecil penggunaan utang, hal itu dikarenakan oleh perusahaan mampu membayar utang jangka pendek menggunakan dana internalnya. Karena lunasnya hutang lancar akan menurunkan tingkat hutang dalam perusahaan, maka dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Juliantika dan Dewi (2016) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan analisa dan hasil penelitian terdahulu, maka dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut:

H2: Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal

3. Pengaruh Resiko Bisnis Terhadap Struktur Modal

Resiko bisnis merupakan ketidakpastian pada perkiraan pendapatan operasi perusahaan dimasa mendatang (Atmaja, 2008). Resiko bisnis mengawali tingkat resiko dari operasi-operasi perusahaan yang tidak menggunakan utang. Perusahaan dengan tingkat resiko bisnis yang tinggi akan cenderung menggunakan utang dalam jumlah kecil karena utang dapat menyebabkan *financial distress* perusahaan meningkat. Perusahaan dengan tingkat resiko bisnis yang tinggi harus menggunakan utang lebih kecil dibanding perusahaan yang mempunyai resiko bisnis rendah, karena semakin tinggi resiko bisnis, penggunaan utang yang besar akan mempersulit perusahaan dalam mengembalikan utang mereka. Hal ini disebabkan perusahaan harus memperhitungkan resiko bisnisnya karena merupakan faktor potensial yang mengancam kelangsungan hidup perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat resiko bisnis tinggi akan kesulitan dalam menentukan target laba karena labanya yang cenderung fluktuatif. Pada perusahaan yang memiliki resiko bisnis yang tinggi akan cenderung menggunakan rasio hutang yang rendah, karena tingkat ketidakpastian pendapatan semakin tinggi yang dapat mempengaruhi

kemampuan perusahaan dalam mengembalikan utang-uangnya, sehingga resiko bisnis mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur modal.

Dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Novianti (2015) menunjukkan bahwa resiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan analisa dan hasil penelitian terdahulu, maka dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut:

H3: Resiko Bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal

4. Pengaruh Pajak Terhadap Struktur Modal

Menurut Agoes dan Trisnawati (2009), pajak adalah iuran yang dibayarkan oleh rakyat kepada kas negara berdasarkan Undang-Undang. Sitanggang (2013) menyatakan bahwa bunga merupakan pengurangan pajak (*tax saving*), sehingga biaya hutang efektif (biaya bunga setelah pajak) akan semakin rendah. Perusahaan akan mendapatkan keuntungan dari penghematan pajak atas bunga utang perusahaan. Setiap perusahaan harus menyadari adanya iuran pajak yang ditetapkan dimasing-masing wilayah perusahaan sesuai dengan peraturan perundang-undangan tentang perpajakan yang berlaku. Pajak memiliki manfaat utama yaitu dalam pembiayaan hutang (Rao dan Lukose 2003). Perusahaan yang memiliki tingkat pajak yang rendah cenderung dalam penggunaan struktur modalnya juga rendah dan sebaliknya apabila pajak perusahaan tinggi maka penggunaan hutang akan tinggi untuk pembayaran pajak tersebut, karena dalam hal ini adanya hutang akan memberikan manfaat dari pajak

yang dimana semakin tinggi tarif pajak perusahaan maka semakin besar keuntungan dari penggunaan hutang. Pernyataan diatas sesuai dengan *trade off theory* yang menyatakan bertambahnya penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan, dengan kata lain pajak memberikan manfaat dalam pendanaan yang berasal dari hutang, sebesar manfaat pajak dari penggunaan hutang diperoleh dari beban biaya bunga hutang yang dapat diperhitungkan sebagai elemen biaya yang mengurangi besaran laba kena pajak. Oleh karena itu, pajak mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal.

Dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Setiawati (2011) menunjukkan bahwa pajak berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan analisa dan hasil penelitian terdahulu, maka dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut:

H4: Pajak berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal

5. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi memerlukan dana yang lebih besar juga untuk membiayai modalnya. Sumber pendanaan internal kemungkinan tidak mencukupi, oleh sebab itu perusahaan juga membutuhkan dana eksternal untuk dapat membantu operasional perusahaan. Melalui tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang stabil. Menurut Brigham dan Houston (2011) Perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak

pinjaman dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil, karena perusahaan yang memiliki penjualan yang stabil mencerminkan aliran kas yang relatif stabil pula. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan, maka perusahaan dapat meningkatkan kemampuannya untuk memperoleh pendapatan dan laba perusahaan.

Peningkatan pertumbuhan penjualan perusahaan akan berpengaruh terhadap peningkatan struktur modal, bagi perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi, kecenderungan penggunaan hutang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan rendah (Sayilgan, 2006). Artinya, perusahaan akan memerlukan dana eksternal yaitu berupa hutang untuk membiayai kegiatan operasionalnya dan membantu memenuhi biaya produksi perusahaan sehingga struktur modal perusahaan akan meningkat.

Dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Wahyuni (2012) menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan analisa dan hasil penelitian terdahulu, maka dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut:

H5: Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal

6. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang dimiliki. Perusahaan yang memiliki

tingkat pengembalian yang tinggi atas aktiva yang dikelolanya menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi. Menurut Nugrahani (2012) Semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan bahwa laba yang diperoleh perusahaan juga tinggi, ini memungkinkan perusahaan cenderung menggunakan dana sendiri atau laba ditahan yang diperoleh dari operasionalnya untuk melanjutkan operasional perusahaan tersebut, karena pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal memiliki resiko yang rendah dan perusahaan tersebut akan mampu untuk membiayai usahanya melalui laba ditahan yang dimiliki, maka perusahaan tidak memerlukan adanya hutang.

Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan lebih banyak memiliki dana internal sehingga perusahaan akan lebih memilih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu daripada menggunakan hutang maupun penerbitan saham baru untuk kebutuhan pendanaan perusahaan. Pernyataan ini sesuai dengan *pecking order theory* yang menyatakan perusahaan lebih menyukai *internal financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan).

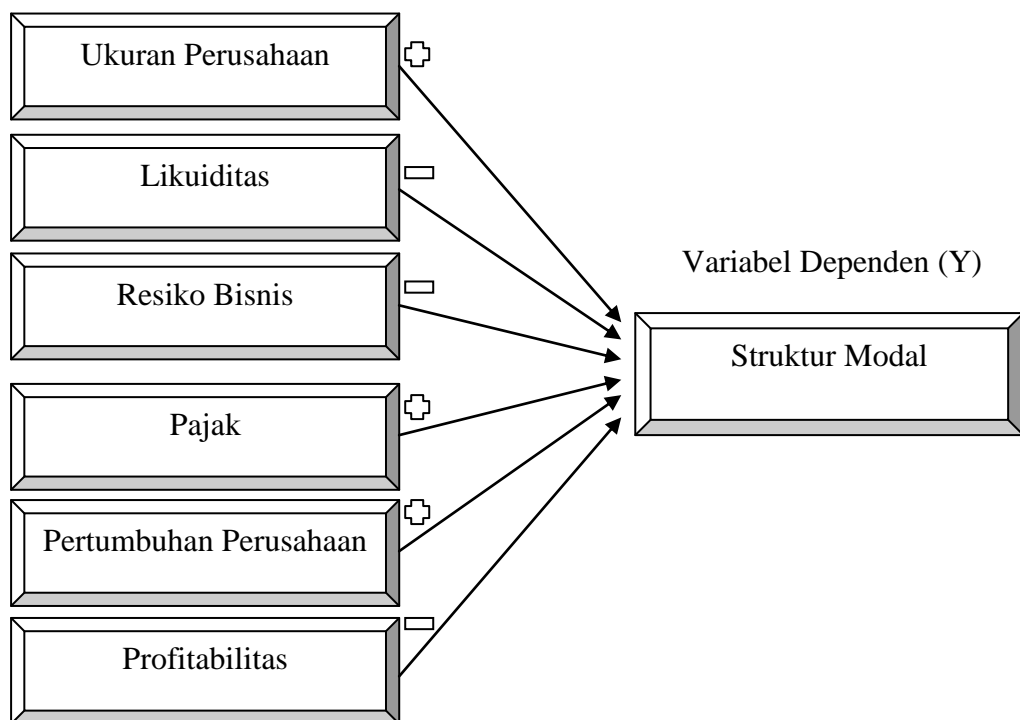
Dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Juliantika (2016) menunjukkan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan ROA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan analisa dan hasil penelitian terdahulu, maka dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut:

H6: Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal

D. Model Penelitian

Model penelitian ini menggambarkan pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Resiko Bisnis, Pajak, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas sebagai variabel independen dan Struktur Modal sebagai variabel dependen.

Variabel Independen (X)



Gambar 2.1

Model Penelitian