

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Semakin terbatasnya sumber kekayaan alam sebagai faktor modal serta semakin majunya perkembangan ilmu pengetahuan dan teknologi, telah menjadikan dunia usaha sebagai ajang pertarungan yang semakin bersifat kompetitif. Perusahaan sebagai tempat bergabungnya orang-orang atau para pemilik haruslah dikelola secara profesional agar tujuan untuk meningkatkan kemakmuran atau kekayaan bagi para pemilik, tenaga kerja yang ada didalamnya, serta pelayanan yang lebih baik bagi masyarakat dapat tercapai. Dengan menjalankan usahanya terdapat beberapa aspek penting dalam suatu perusahaan, salah satunya adalah aspek keuangan. Pada aspek keuangan, salah satunya mencakup kegiatan pengambilan keputusan pendanaan yang akan diambil perusahaan untuk membiayai kegiatan usahanya, dan memilih alternatif investasi yang tepat dengan menggunakan modal yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Dengan adanya modal yang kuat, diharapkan perusahaan mampu mempertahankan prestasi kerja yang sudah ada dan meningkatkan kualitas produksi, sehingga produk yang dihasilkan mampu menghasilkan nilai lebih bagi konsumen serta mempunyai daya saing yang tinggi dengan barang-barang sejenis di pasaran. Dilihat dari aktivitas yang dijalankan oleh perusahaan saat ini, diperlukan modal yang tidak sedikit, mengingat adanya fluktuasi harga bahan baku produksi yang terkadang sangat jauh berbeda dengan prediksi sebelumnya. Alternatif jenis-jenis sumber pembiayaan yang dipilih perusahaan dapat berupa hutang jangka pendek, hutang jangka panjang, penerbitan efek saham, obligasi, serta laba ditahan.

Struktur modal atau *capital structure* adalah kombinasi atau bauran sumber pembiayaan jangka panjang Kamaludin, (2014:306). Menurut Bambang Riyanto (2014:296) Struktur modal adalah perbandingan antara modal asing (jangka panjang) dengan modal sendiri. Struktur modal bisa dikatakan sebagai cermin dari kebijakan perusahaan dalam menentukan jenis yang ditentukan. Kombinasi yang tepat dalam pemilihan modal yang dipilih, akan mampu menghasilkan struktur modal yang optimal, yang mampu menjadi pondasi kuat bagi perusahaan untuk menjalankan aktivitas produksinya, serta mampu mendatangkan keuntungan optimal bagi perusahaan dan bagi pemegang sahamnya. Yang dimaksud dengan struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham. Untuk itu, dalam penetapan struktur modal suatu perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai variabel yang mempengaruhinya. Masalah struktur modal merupakan masalah penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal perusahaan akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi *financial* perusahaan tersebut. Suatu perusahaan yang mempunyai struktur modal yang tidak baik, dimana mempunyai hutang yang sangat besar akan memberikan beban yang berat kepada perusahaan tersebut.

Sebagaimana disebutkan dalam Weston dan Brigham (2015) kebijakan mengenai struktur modal melibatkan *trade off* antara risiko dan tingkat pengembalian – penambahan hutang dapat memperbesar risiko perusahaan tetapi sekaligus juga memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan. Risiko yang semakin tinggi akibat membesarnya hutang cenderung menurunkan harga saham,

tetapi meningkatnya tingkat pengembalian yang diharapkan akan menaikkan harga saham tersebut.

Tujuan perusahaan dalam jangka panjang adalah mengoptimalkan nilai perusahaan dengan meminimalkan biaya modal perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pemilik perusahaan, hal tersebut dapat tercapai apabila perusahaan mempunyai nilai yang tinggi, yang berarti mengoptimalkan harga saham perusahaan, yaitu dengan memilih struktur modal yang paling tepat dengan menyeimbangkan antara penggunaan hutang dan modal sendiri. Apabila manajer menggunakan hutang, biaya modal yang timbul adalah sebesar biaya bunga yang dibebankan oleh kreditur. Pemilihan struktur modal yang tidak tepat akan menimbulkan biaya tetap dalam bentuk biaya modal tinggi yang berpengaruh pada profit yang dihasilkan oleh perusahaan.

Alasan mengambil sektor manufaktur karena berdasarkan pertimbangan bahwa jumlah perusahaan publik yang termasuk dalam sektor manufaktur terlihat mendominasi keseluruhan perusahaan yang terdaftar di BEI. Selain itu, berdasarkan hasil penelitian terdahulu, terbukti bahwa sektor perusahaan tersebut paling banyak melakukan praktik mengenai penataan modal dari sisi lain didasarkan atas prediksi bahwa manufaktur merupakan perusahaan yang sangat dibutuhkan untuk kebutuhan kehidupan sehari-hari sehingga sekecil kemungkinan akan rugi. Dengan memiliki saham manufaktur diharapkan keuntungan yang didapat akan banyak sekali daripada unsur kerugiannya. Salah satu masalah pembelanjaan perusahaan adalah menyangkut masalah keseimbangan keuangan (*financial*). Keseimbangan keuangan (*financial*) perusahaan dapat dicapai apabila perusahaan tersebut selama menjalankan fungsinya tidak menghadapi gangguan-gangguan keuangan

(*financial*), yang ini disebabkan adanya keseimbangan antara jumlah modal yang tersedia dengan jumlah modal yang dibutuhkan. Dalam menentukan kebutuhan-kebutuhan sumber dana dapat digunakan pedoman struktur keuangan (*financial*) baik yang vertikal maupun horizontal.

Berdasarkan penjelasan yang sudah diuraikan, maka akan diteliti kembali mengenai rasio-rasio yang akan diteliti seperti pertumbuhan aset, struktur aktiva dan risiko bisnis. Pertumbuhan aset didefinisikan sebagai aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar aset diharapkan semakin besar hasil operasi yang dihasilkan perusahaan. Peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi yang semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Menurut Wulandari (2015), aset adalah aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Menurut Brimigham dan Erhart (2013), perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan bergantung pada dana dari luar perusahaan dikarenakan dana dari dalam tidak mencukupi untuk mendukung tingkat pertumbuhan yang tinggi.

Menurut penelitian Anita (2016) dan Rizki (2019) pertumbuhan aset berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal yang berarti bahwa semakin besar aset maka diharapkan semakin besar pula hasil operasional yang dihasilkan oleh suatu perusahaan. Peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Dengan meningkatnya kepercayaan pihak luar (kreditur) terhadap perusahaan, maka proporsi hutang semakin lebih besar dari modal sendiri. Berbeda dengan penelitian dari Aryani, Intan (2017) bahwa pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Struktur aktiva atau stuktur kekayaan adalah perimbangan atau perbandingan baik dalam artian absolut maupun dalam artian relatif antara aktiva lancar dengan aktiva tetap (Riyanto,2013:22). Perusahaan yang struktur aktivanya memiliki perbandingan aktiva tetap jangka panjang lebih besar akan menggunakan hutang jangka Panjang lebih banyak karena aktiva tetap yang ada dapat digunakan sebagai jaminan hutang. Menurut penelitian Puspitasati, Talita Ayu (2019) dan Tijow, dkk., (2018) bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal. Semakin tinggi struktur aktiva maka semakin tinggi struktur modalnya berarti semakin besar aktiva tetap yang dapat dijadikan agunan hutang oleh perusahaan tersebut. Sebaliknya, semakin rendah struktur aktiva dari suatu perusahaan, semakin rendah kemampuan dari perusahaan tersebut untuk dapat menjamin hutang jangka panjangnya. Berbeda dengan penelitian dari Deviani (2018) bahwa struktur aktiva memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap struktur modal.

Faktor berikutnya yang mempengaruhi struktur modal adalah risiko bisnis. Risiko bisnis adalah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya. Risiko bisnis merupakan risiko dalam menjalankan suatu jenis bisnis. Menurut Al-Kuwari (2014) risiko bisnis atau risiko usaha mencerminkan ketidakpastian dari hubungan langsung antara keuntungan saat ini dan keuntungan masa depan yang diharapkan. Hal yang sama juga dikemukakan oleh Van Horne dan Wachowicz (2012:117) yang menyatakan bahwa risiko adalah perbedaan antara imbal hasil aktual dengan imbal hasil yang diharapkan. Menurut Brigham dan Houston (2012:157) risiko usaha akan menunjukkan seberapa besar risiko perusahaan jika suatu perusahaan tidak menggunakan hutang. Keputusan suatu

perusahaan menggunakan hutang dalam menjalankan operasinya akan menimbulkan suatu risiko salah satunya adalah risiko bisnis.

Menurut penelitian dari Anita (2016) dan Andika (2016) risiko bisnis berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Hal ini sejalan dengan teori *trade off*, yaitu menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Jika perusahaan kekurangan dana, sejauh manfaat penggunaan hutang lebih besar, tambahan hutang masih diperkenankan. Perusahaan yang besar akan memerlukan dana yang cukup besar dimana salah satu alternatif pemenuhan dana adalah dengan menggunakan dana eksternal yaitu hutang. Perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi cenderung menghindari pendanaan dengan menggunakan hutang dibandingkan dengan perusahaan dengan risiko bisnis yang rendah. Perusahaan dengan risiko yang besar harus menggunakan hutang yang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai risiko bisnis rendah. Hal ini disebabkan karena semakin besar risiko bisnis, penggunaan hutang lebih besar akan mempersulit perusahaan dalam mengembalikan hutang mereka.

Tabel 1.1
Rata-rata Pertumbuhan Aset, Struktur Aktiva, Risiko Bisnis, dan Struktur Modal pada Perusahaan Sub Sektor Logam yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2020

No	Tahun	Pertumbuhan Aktiva	Struktur Aktiva	ROE	Debt Ratio
1	2017	0,11	4,34	0,04	1,71
2	2018	0,13	5,96	-0,04	2,55
3	2019	-0,03	6,43	-0,08	2,43
4	2020	-0,07	6,81	0,09	1,39

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2021

Berdasarkan tabel 1.1, dapat dilihat bahwa rata-rata pertumbuhan aktiva, struktur aktiva, risiko bisnis dan struktur modal sepanjang tahun 2017-2020 mengalami fluktuasi. Rata-rata pertumbuhan aktiva pada tahun 2017 sebesar 0,11,

lalu pada tahun 2018 mengalami peningkatan menjadi 0,13. Namun, pada tahun 2019 dan 2020 secara berturut-turut menurun secara drastis menjadi -0,03 dan -0,07. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan aset yang tinggi akan lebih banyak menggunakan hutang dalam struktur modalnya, daripada perusahaan yang pertumbuhan asetnya rendah. Adanya pertumbuhan aset berarti perusahaan akan beroperasi pada tingkat yang lebih tinggi, dimana penambahan tersebut berarti juga penambahan biaya bagi perusahaan.

Rata-rata struktur aktiva pada tahun 2017-2020 selalu mengalami peningkatan secara berturut-turut sebesar 4,34, 5,96, 6,43 dan 6,81. Perusahaan dengan jumlah aset tetap yang besar dapat menggunakan hutang lebih banyak karena aset tetap dapat dijadikan jaminan yang baik atas pinjaman-pinjaman perusahaan. Secara umum perusahaan yang memiliki jaminan terhadap hutang akan lebih mudah mendapatkan hutang daripada perusahaan yang tidak memiliki jaminan terhadap hutang. Selanjutnya, rata-rata risiko bisnis yang dihitung menggunakan *Return on Asset* (ROA) pada tahun 2017 sebesar 0,04, lalu pada tahun 2018 dan 2019 secara berturut-turut menurun menjadi -0,04 dan -0,08 serta pada tahun 2018 kembali naik menjadi 0,09. Pembiayaan dengan hutang umumnya akan meningkatkan tingkat pengembalian yang diharapkan untuk suatu investasi, tetapi hutang juga meningkatkan tingkat risiko investasi bagi pemilik perusahaan, yaitu para pemegang saham biasa. Meningkatnya hutang dapat diartikan bahwa operasi perusahaan dilakukan dengan menggunakan hutang atau sumber dana eksternal. Apabila hal tersebut terjadi secara terus menerus maka dapat meningkatkan risiko kemungkinan perusahaan mengalami kebangkrutan.

Rata-rata struktur modal yang dihitung menggunakan *debt ratio* pada tahun 2017 sebesar 1,71, pada tahun 2018 naik menjadi 2,55. Namun, pada tahun 2019 dan 2020 secara berturut-turut menurun menjadi 2,43 dan 1,39. Struktur modal adalah bauran penggunaan dana yang berasal dari ekuitas dan hutang. Konsekuensi yang harus ditanggung perusahaan jika menggunakan hutang adalah perusahaan harus menaati perjanjian hutang. Jika perusahaan menggunakan sumber dana berupa penerbitan saham maka perusahaan harus memberikan imbalan kepada investor berupa dividen.

Berdasarkan dari penjelasan diatas maka perlu diteliti kembali secara empiris mengenai keterkaitan antara Pertumbuhan Aset, Struktur Aktiva, dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sub Sektor Logam yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka dapat dirumuskan perumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah Pertumbuhan Aset berpengaruh terhadap Struktur Modal pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
2. Apakah Struktur Aktiva berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
3. Apakah Risiko Bisnis berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
4. Apakah Pertumbuhan Aset, Struktur Aktiva, dan Risiko Bisnis secara simultan berpengaruh terhadap Struktur Modal pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?

1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1. Tujuan Penelitian

- 1) Untuk menganalisis pengaruh Pertumbuhan Aset terhadap Struktur Modal pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- 2) Untuk menganalisis pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- 3) Untuk menganalisis pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- 4) Untuk menganalisis pengaruh Pertumbuhan Aset, Struktur Aktiva, dan Risiko Bisnis secara simultan terhadap Struktur Modal pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

2. Kegunaan Penelitian

a. Bagi Mahasiswa

Penelitian ini diharapkan dapat memperluas pengetahuan peneliti mengenai teori akuntansi keuangan khususnya dalam menilai Pertumbuhan Aset, Struktur Aktiva, dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal.

b. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada stakeholders mengenai Pertumbuhan Aset, Struktur Aktiva, dan Risiko

Bisnis terhadap Struktur Modal sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan. Penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan informasi bagi pihak manajemen perusahaan dalam melakukan pengelolaan modal terkait dengan Struktur Modal.

c. Bagi Universitas

Penelitian ini bisa memberikan sumbangan konseptual mengenai Pertumbuhan Aset, Struktur Aktiva, dan Risiko Bisnis sehingga menambah pengetahuan lebih tentang Struktur Modal dalam perusahaan.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori *Trade-off*

Brigham and Houston (2013:183) mengemukakan bahwa teori pertukaran (*Trade off theory*) merupakan teori struktur modal yang menyatakan bahwa perusahaan logam menukar manfaat pajak dari penggunaan hutang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan. Teori *trade off* menjelaskan, sebuah perusahaan yang struktur modalnya tanpa menggunakan hutang dan dengan keseluruhan menggunakan hutang adalah perusahaan yang dalam keadaan buruk. Perusahaan yang tanpa menggunakan hutang dalam modalnya, akan membayar pajak yang lebih besar daripada perusahaan yang menggunakan hutang. Kondisi ini akan mempengaruhi nilai perusahaan tersebut. Perusahaan dengan modal keseluruhan hutang dikatakan buruk karena dalam setiap hutang terdapat bunga hutang yang wajib dibayarnya. Perusahaan yang menggunakan hutang sebagai sumber modalnya, berarti dalam setiap keuntungannya perusahaan tersebut akan menggunakan labanya untuk membayar bunga. Keadaan ini tentu tidak menguntungkan bagi sebuah perusahaan.

2.1.2 *Pecking Order Theory*

Teori ini pertama kali diperkenalkan oleh Donaldson pada tahun (1961) sedangkan penamaan *Pecking Order Theory* dilakukan oleh Myers (1984) dan Husnan, (1996:324), yang menunjukkan urutan pendanaan untuk perusahaan lebih menyukai *Internal Financing* (pendanaan dari dalam. Apabila pendanaan dari luar

(*External Financing*) di perlukan, 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), jika masih belum mencukupi saham baru akan diterbitkan. Sesuai dengan teori ini tidak ada suatu target *debt to equity*, karena ada dua jenis modal sendiri, yaitu internal dan eksternal. Modal sendiri yang berasal dari perusahaan lebih disukai dari pada modal sendiri yang berasal dari luar perusahaan. Hal ini karena penerbitan saham baru akan menurunkan harga saham lama dan manajer khawatir kalau penerbitan saham baru akan ditafsirkan sebagai kabar buruk oleh pemodal, dan membuat harga saham akan turun.

2.1.3 Struktur Modal

Riyanto (2013:293) menyatakan apabila suatu perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dananya mengutamakan pemenuhan dengan sumber dari dalam perusahaan akan sangat mengurangi ketergantungannya kepada pihak luar. Apabila kebutuhan dana sudah demikian meningkatnya karena pertumbuhan perusahaan, dan dana dari dalam sudah digunakan semua, maka tidak ada pilihan lain selain menggunakan dana yang berasal dari luar perusahaan, baik dari hutang maupun dengan mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhan akan dananya. Perusahaan membutuhkan pendanaan jangka panjang dalam mendanai investasi jangka panjangnya. Pendanaan jangka panjang ini berupa hutang jangka panjang dan saham. Menurut Martono dan Harjito (2012:240) Struktur modal adalah perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Hutang jangka panjang merupakan bagian dari klaim kreditur terhadap aset

perusahaan, sementara saham merupakan klaim pemegang saham atas perusahaan. Keputusan mengenai Struktur Modal yang optimal merupakan hal yang sering menjadi perhatian dari seorang manajer keuangan karena Struktur Modal suatu perusahaan mempengaruhi nilai dan risiko suatu perusahaan. Besar kecilnya struktur modal dipengaruhi oleh hutang dan modal sendiri, sedangkan kecilnya struktur modal suatu perusahaan cenderung lebih memilih menggunakan modal sendiri untuk pemenuhan kebutuhan dana ketimbang menggunakan hutang. (Wenny Aditya P, 2013:5) perusahaan yang menghasilkan keuntungan lebih (*Profitable*) akan mempunyai struktur modal yang rendah dari pada perusahaan yang kurang menghasilkan keuntungan (*Less Profitable*), karena perusahaan yang menghasilkan keuntungan lebih mampu mendanai investasinya dengan *Retained Earning*, dan perusahaan yang memiliki ukuran (*Firm Size*) yang besar lebih banyak menggunakan hutang dari pada perusahaan kecil.

2.1.4 Pertumbuhan Aset (*Asset Growth*)

Menurut Brimigham dan Erhart (2013), perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan bergantung pada dana dari luar perusahaan dikarenakan dana dari dalam tidak mencukupi untuk mendukung tingkat pertumbuhan yang tinggi. Dengan demikian perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan lebih banyak menggunakan hutang sebagai sumber pendanaannya daripada perusahaan dengan tingkat pertumbuhannya yang rendah. Pertumbuhan menurut Mardiyah (2001) didefinisikan sebagai perubahan tahunan dari total aktiva. Bagi perusahaan, kesempatan untuk bertumbuh atau melakukan investasi akan meningkat kebutuhan akan dana. Ini berarti, di samping dana internal

yang tersedia diperlukan juga dana tambahan yang berasal dari luar perusahaan termasuk hutang (Hendri Setyawan dan Sutapa, 2014).

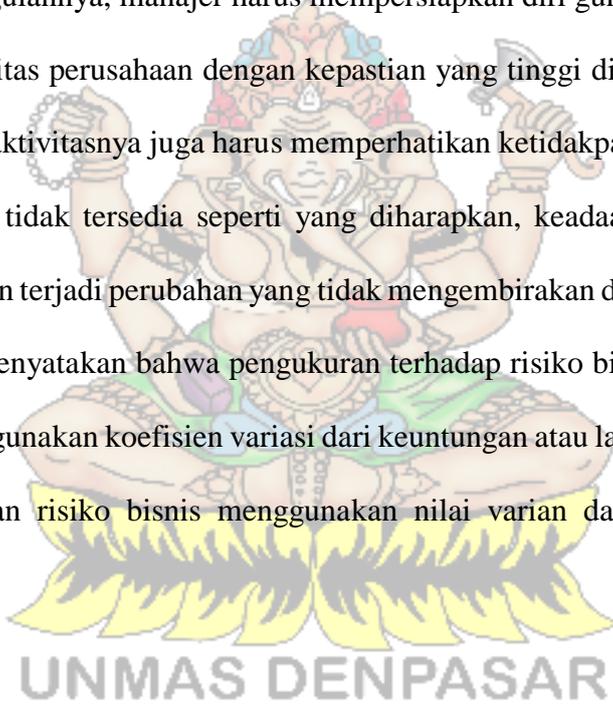
2.1.5 Struktur Aktiva

Aktiva atau aset adalah sumber daya dan harta yang dimiliki perusahaan untuk digunakan dalam operasinya. Suatu perusahaan pada umumnya memiliki dua jenis aktiva yaitu aktiva lancar dan aktiva tetap kedua unsur aktiva ini akan membentuk struktur aktiva. Struktur aktiva juga disebut struktur aset atau struktur kekayaan. Struktur aktiva atau stuktur kekayaan adalah perimbangan atau perbandingan baik dalam artian absolut maupun dalam artian relatif antara aktiva lancar dengan aktiva tetap (Riyanto,2013:22).

2.1.6 Risiko Bisnis

Risiko adalah suatu keadaan dimana kemungkinan timbulnya kerugian/bahaya itu dapat diperkirakan sebelumnya dengan menggunakan data atau informasi yang cukup terpercaya/relevan yang tersedia (Gito Sudarmo, 2012:16). Risiko juga dapat dikatakan sebagai besarnya penyimpangan antara tingkat pengembalian aktual (*actual return*) (Abdul Halim, 2014:42). Sedangkan risiko bisnis atau risiko usaha ketidakpastiaan yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan bisnisnya. Risiko bisnis menurut Hamada (Moh'd, Perry dan Rimbey, 2011) merupakan risiko yang mencakup intrinsik *business risk*, dan *operating leverage risk*. Risiko bisnis juga dapat dikatakan sebagai premi yang dibutuhkan untuk memperhitungkan risiko dari tidak berhasilnya perusahaan untuk memperoleh hasil didalam lingkungan di dunia bisnis yang ada. Dalam hal ini mungkin produknya tidak laku terjual, mesin-mesin tidak berjalan normal dan

sebagainya (Gito Sudarmo, 2012:16). Suatu perusahaan yang bergerak dalam suatu lingkungan dunia bisnis, pada saat ini tidak akan dapat melepaskan diri dari persaingan, kadang-kadang tanpa diduga sebelumnya para pesaing meningkatkan persaingan di pasar baik persaingan harga maupun dengan penjualan kredit. Mungkin pula para langganannya tidak dapat mengembalikan piutang-piutangnya. Dapat pula terjadi pada mesin bahkan kebakaran atau pencurian yang menghabiskan aset yang dimiliki perusahaan. Oleh karena itu dalam mencapai tujuan keunggulannya, manajer harus mempersiapkan diri guna menjaga likuiditas dan profitabilitas perusahaan dengan kepastian yang tinggi di masa depan. Dalam perencanaan aktivitasnya juga harus memperhatikan ketidakpastian di masa depan, dan mungkin tidak tersedia seperti yang diharapkan, keadaan lingkungan dunia bisnis mungkin terjadi perubahan yang tidak mengembirakan dan sebagainya. Atma (2008:225) menyatakan bahwa pengukuran terhadap risiko bisnis dapat dilakukan dengan menggunakan koefisien variasi dari keuntungan atau laba. Dalam penelitian ini pengukuran risiko bisnis menggunakan nilai varian dari *ROE (Return On Equity)*.



2.2 Penelitian Sebelumnya

Aryani, Intan (2017) Penelitian ini dilakukan bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh masing-masing variabel Profitabilitas, likuiditas, Ukuran perusahaan, Pertumbuhan Aset, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap struktur modal pada Perusahaan Sub Sektor Kimia, Logam dan sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 2010 – 2015, dan mengetahui apakah Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset dan Pertumbuhan Penjualan

secara bersama-sama berpengaruh terhadap Struktur Modal pada perusahaan Sub Sektor Kimia, Logam dan sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 2010 – 2015. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan metode deskriptif dan verifikatif. Sampel diambil menggunakan teknik *purposive sampling*. Sampel berjumlah 10 perusahaan dari 26 perusahaan Sub Sektor Kimia, Logam dan sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 2010 – 2015 yang terdaftar sebagai emiten di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010 sampai dengan akhir tahun 2015. Teknik analisis data yang digunakan adalah statistik deskriptif, analisis regresi linear berganda, uji t, uji f dan uji koefisien determinasi dengan metode pendekatan data panel menggunakan *evIEWS 9*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pada alpha 0,05 (1) Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal ditunjukkan dengan probabilitas sebesar 0,059 (2) Likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal ditunjukkan dengan probabilitas sebesar 0,361 (3) Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal ditunjukkan dengan probabilitas sebesar 0,173 (4) Pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal ditunjukkan dengan probabilitas sebesar 0,999, (5) Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal ditunjukkan dengan probabilitas sebesar 0,210 (6) Profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, pertumbuhan aset dan pertumbuhan penjualan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap struktur modal dibuktikan dengan tingkat signifikansi $0,002947 < 0,05$ (5%) dan mempunyai kontribusi menjelaskan Struktur Modal sebesar 47,89%, sedangkan sisanya sebesar 52,11% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti atau tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

My Deviani (2018) Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh tingkat pertumbuhan, struktur aktiva, profitabilitas, dan likuiditas terhadap struktur modal perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015. Penelitian ini menggunakan desain asosiatif dengan pendekatan kuantitatif. Struktur modal dihitung dengan *long term debt to equity ratio*, struktur aktiva dengan membandingkan aktiva lancar dengan aktiva tetap, profitabilitas dihitung dengan *return on equity*, serta likuiditas dihitung dengan *current ratio*. Metode yang digunakan untuk menentukan sampel yaitu metode *purposive sampling* dengan ukuran sampel 23 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa, secara parsial tingkat pertumbuhan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, struktur aktiva memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap struktur modal, serta profitabilitas dan likuiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

D Anita (2016) Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh profitabilitas, Pertumbuhan Aset, Reskio Bisnis, Tingkat likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal. Penelitian ini menggunakan metode statistik kuantitatif untuk menguraikan pengaruh antara variabel-variabel bebas terhadap variabel terikat. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, pertumbuhan aset berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, risiko bisnis berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, tingkat likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap

struktur modal. Sehingga dapat disimpulkan bahwa pengaruh secara keseluruhan kelima variabel independen terhadap variabel dependen sebesar 61,7%.

Puspitasati, Talita Ayu (2019) Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji secara empiris pengaruh struktur aktiva dan profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode yang digunakan dalam penelitian ini adalah 1 (satu) tahun, yaitu tahun 2017. Teori yang digunakan dalam penelitian ini adalah Teori Miller dan Modigliani (M&M) Propositions, *Pecking Order Hypothesis*, *Signaling Theory*, *Trade off Theory*, *Agency Theory* dan *Asymmetric Information Theory*. Penelitian ini menggunakan metode deskriptif verifikatif yang dilakukan dengan cara meneliti suatu populasi atau sampel tertentu. Data yang digunakan adalah data sekunder. Dengan pengambilan sampel menggunakan teknik *Purposive Sampling*. Sebelum melakukan teknik analisis data, terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik, secara parsial melakukan uji t, secara simultan melakukan uji F dan uji koefisien determinasi. Hasil Penelitian menunjukkan bahwa variabel Struktur Aktiva berpengaruh positif terhadap Struktur Modal dengan nilai koefisien 0,581 dan signifikansi sebesar 0,042. Sedangkan Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal dengan nilai koefisien -0,299 dan signifikansi sebesar 0,450. Hasil uji simultan menunjukkan bahwa Struktur Aktiva dan Profitabilitas berpengaruh terhadap Struktur Modal Perusahaan, hal ini dibuktikan dengan nilai F hitung sebesar 3,533 dan nilai signifikansi 0,049.

Fitria Nurul Rizki (2019) tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, risiko bisnis dan pertumbuhan aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia periode 2014-2018. Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif dengan sampel penelitian sebanyak 39 perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Teknik pengambilan sampel yang digunakan ialah purposive sampling, yaitu pengambilan sampel yang dilakukan berdasarkan kriteria tertentu. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder dengan analisis data menggunakan model regresi data panel dan *Moderated Regression Analysis* dengan alat bantu Eviews 10 dan Microsoft Office 2010. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan Profitabilitas, Likuiditas, Risiko Bisnis, dan pertumbuhan berpengaruh terhadap Struktur Modal dengan nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 89,20%. Secara parsial, variabel Profitabilitas, Likuiditas, dan Risiko Bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal, dan variabel Pertumbuhan Aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal.

