**BAB II**

**TINJAUAN PUSTAKA**

1. **Struktur Modal**
2. **Pengertian Struktur Modal**

Struktur modal biasanya diukur dengan *leverage* karena untuk mengetahui sebesapa besar aset perusahaan yang dibiayai oleh gutang perusahaan. menurut Harahap (2009:306), rasio *leverage* merupakan rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh kewajiban atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh ekuitas. Rasio ini digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban totalnya. Semakin tinggi angka rasio total utang atau total aktiva maka semakin berisiko. Dengan kata lain rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh utang. Rasio *leverage* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER).

Menurut Margaretha (2011:3) :

“Struktur Modal adalah perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa.”.

Menurut Joni dan Lina (2010) :

“Struktur modal adalah penggunaan sumber dana dalam struktur modal dapat berasal dari intern maupun ekstern perusahaan. Sumber dana intern adalah dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri oleh perusahaan berupa laba ditahan sedangkan sumber dana ekstern adalah dana dari para kreditur dan peserta atau pengambil bagian dalam perusahaan”.

Berdasarkan pengertian di atas maka penulis lebih sependapat dengan Margaretha, struktur modal adalah perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Sementara itu struktur keuangan adalah perimbangan antara total utang dengan modal sendiri. Dengan kata lain struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan.

Perspektif kemampuan mambayar kewajiban jangka panjang, semakin rendah rasio akan semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjang. *Debt to Equity Ratio* merupakan *financial* *leverage* yang dipertimbangkan sebagai variabel keuangan karena secara teoritis menunjukan rasio suatu perusahaan sehingga berdampak pada ketidakpastian harga saham. *Debt to Equity Ratio* yang tinggi mempunyai dampak yang buruk terhadap kinerja perusahaan karena tingkat utang yang semakin tinggi berarti beban bunga akan semakin besar yang berarti mengurangi keuntungan. Sebaliknya tingkat *Debt to Equity Ratio* yang rendah menunjukan kinerja yang semakin baik, karena menyebabkan tingkat pengembalian yang semakin tinggi. *Debt to Equity Ratio* menurut Harahap (2016:303) dirumuskan sebagai berikut

*Debt to Equity Ratio =*

Menurut Kasmir (2014:157) *Debt to Equity Ratio* adalah rasio solvabilitas yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang. Termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Standar industri dalam pengukuran *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu 0,8 atau 80%. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan atau berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang.

1. **Komponen Struktur Modal**

Struktur modal adalah perbandingan antara modal sendiri dan modal asing. Modal asing diartikan sebagai hutang baik itu hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang. Sedangkan modal sendiri bisa diartikan sebagai laba di tahan maupun penyertaan kepemilikan perusahaan.

Menurut Warsono (2002:234) struktur modal secara umum terdiri dari tiga komponen yaitu:

1. Utang jangka panjang (*long term debt*), yaitu utang yang masa jatuh tempo pelunasanannya llebih dari satu tahun. Komponen modal jangka panjang yang berasal dari utang biasanya terdiri dari utang hipotek, obligasi, dan bentuk utang jangka panjang lainnya, seperti pinjaman jangka panjang dari bank.
2. Saham preferen (*preferred strock*), yaitu bentuk komponen modal jangka panjang yang merupakan kombinasi antara modal sendiri (saham biasa) dengan utang jangka panjang. Dengan karakteristik inilah saham preferen sering disebut dengan sekuritas hibrida (*hybrid security*)
3. Ekuitas saham biasa (*comman stock equity*), yaitu bentuk komponen mdal jangka panjang yanng ditanamkan oleh para investor yang pemegangnya memiliki klaim residual atas laba dan kekayaan perusahaan.

Struktur modal digunakan oleh perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional, pengembangan usaha ataupun investasi perusahaan yang lain. Jika dilihat dari komponen struktur modal itu sendiri dapat diartikan bahwa struktur modal adalah perbandingan antara utang dan ekuitas yang ada dalam perusahaan.

1. **Karakteristik Perusahaan**
2. ***Growth Opportunity***

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tinggi akan berupaya meningkatkan aktiva tetapnya sehingga membutuhkan dana lebih besar pada masa yang akan datang, namun tetap harus dapat mempertahankan tingkat labanya. Akibatnya, laba ditahan akan meningkat dan perusahaan tersebut cenderung akan lebih banyak berutang untuk mempertahankan rasio utangnya.

Menurut Brigham dan Houston (2013:104) :

“*Growth opportunity* disebut juga kesempatan suatu perusahaan untuk tumbuh di masa yang akan datang. *Growth opportunity* menjadi indikator sejauh mana laba per lembar saham suatu perusahaan meningkat seiring penambahan utang.”.

Scott (2009:157) menyatakan bahwa :

“Kesempatan bertumbuh menjelaskan prospek pertumbuhan perusahaan dimasa depan. Perusahaan yang mempunyai kemungkinan bertumbuh yang tinggi akan memberikan manfaat yang tinggi dimasa depan bagi investor. Dengan kata lain, semakin tinggi kesempatan suatu perusahaan untuk tumbuh maka semakin tinggi kesempatan perusahaan untuk mendapatkan laba dimasa depan, sehingga ERC-nya semakin tinggi yang menunjukkan relevansi nilai laba akuntansi”.

*Growth opportunity* yang dihadapi perusahaan di waktu yang akan datang merupakan suatu prospek baik yang dapat mendatangkan laba bagi perusahaan. Kesempatan bertumbuh tersebut hanya dapat direalisasi oleh perusahaan melalui kegiatan investasi. Kegiatan investasi tersebut akan memerlukan biaya yang relatif besar, sehingga dapat berdampak langsung pada kondisi likuiditas perusahaan. Laba suatu perusahaan dari tahun ke tahun dapat meningkat atau mengalami penurunan. Peningkatan laba yang stabil dari suatu perusahaan menunjukkan bahwa pertumbuhan laba perusahaan baik. Menurut Wahyuni (2017) growt opportunity di rumuskan dengan Total Aset Growt (TAG) dengan rumus sebagai berikut:

*TAG =*

*Growth opportunity* atau kesempatan bertumbuh dinilai dengan pertumbuhan laba perusahaan. *Total Asset* merupakan indikator untuk mengukur penilaian pasar keuangan terhadap manajemen dan organisasi perusahaan sebagai perusahaan sebagai *going concen.* Pengukuran variabel *growth opportunity* atau peluang perusahaan diukur dengan menggunakan hasil bagi antara selesih nilai total asset tahun ke-t dengan total asset tahun ke t-1 .

1. **Risiko Bisnis**

Risiko bisnis akan mempersulit perusahaan dalam melaksanakan pendanaan eksternal, sehingga secara teori akan berpengaruh negative terhadap leverage perusahaan. Risiko bisnis merupakan risiko dasar yang dimiliki perusahaan selain *financial risk* sebagai tambahan risiko perusahaan akibat penggunaan hutang.

Menurut Joni dan Lina (2010) :

“Risiko bisnis merupakan salah satu risiko yang dihadapi oleh perusahaan ketika menjalankan operasinya, yang menunjukkan kemungkinan ketidakmampuan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya”.

Menurut Brigham dan Houston (2013:115):

“Risiko bisnis merupakan ketidakpastian mengenai proyeksi pengembalian atas aktiva di masa mendatang. Nilai perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang tinggi karena keputusan pendanaan yang dipilihnya, akan turun di mata investor ketika terjadi risiko kebangkrutan. Konsekuensinya, kebanyakan asset perusahaan akan dijual untuk melunasi hutang yang jumlahnya besar dibandingkan untuk mengembalikan nilai saham yang ditanamkan investor”.

Pada dasarnya, semakin besar risiko bisnis yang dihadapi perusahaan akan memperkecil rasio penggunaan hutang, untuk menghindari risiko yang berlebihan yang disebabkan oleh penggunaan hutang sehingga dapat dikatakan bahwa risiko berpengaruh negatif terhadap struktur modal maka harus menjaga kestabilan rasio penggunaan hutang perusahaan. Risiko bisnis diukur dengan menggunakan *Riten On Equity* (ROE) dalam penelitian Sawitri dan Lestari (2015) dirumuskan dengan:

*ROE =*

Standar industri yang digunakan untuk mengukur *Riten On Equity* (ROE) menurut Kasmir (2016:93) yaitu 0,4 atau 40%. Secara sederhana risiko bisnis dapat diartikan suatu keadaan atau faktor yang mungkin memiliki dampak negatif pada operasi atau profitabilitas suatu perusahaan. Kadang-kadang disebut sebagai risiko perusahaan, risiko bisnis dapat menjadi hasil dari kondisi internal, serta beberapa faktor eksternal yang mungkin nyata dalam komunitas bisnis lebih luas.

1. **Pertumbuhan Penjualan**

Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi akan membutuhkan lebih banyak investasi pada berbagai elemen aset, baik aset tetap maupun aset lancar. Pihak manajemen perlu mempertimbangkan sumber pendanaan yang tepat bagi pembelanjaan aset tersebut. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan yang tinggi akan mampu memenuhi kewajiban finansialnya seandainya perusahaan tersebut membelanjai asetnya dengan utang, begitu pula sebaliknya.

Menurut Swatha dan Handoko (2001) :

“Pertumbuhan atas penjualan merupakan indikator penting dari penerimaan pasar dari produk dan jasa perusahaan tersebut, dimana pendapatan yang dihasilkan dari penjualan akan dapat digunakan untuk mengukur tingkat pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan diukur dengan rasio pertumbuhan.”

Menurut Fahmi (2012:137) :

“Rasio pertumbuhan yaitu rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya di dalam industri dan dalam perkembangan ekonomi secara umum. Rasio pertumbuhan ini yang umum dapat dilihat dari segi penjualan.”

Harahap (2009:309) menyebutkan rasio yang menggambarkan prestasi pertumbuhan penjualan dari tahun ke tahun. Untuk mengukur pertumbuhan penjualan menurut Harahap (2016:309) menggunakan rasio pertumbuhan dengan rumus:

Pertumbuhan Penjualan (PP) *=*

Pertumbuhan penjualan adalah kenaikan penjualan dari tahun ke tahun. Pertumbuhan penjualan yang tinggi mencermintkan pendapatan perusahaan yang meningkat sehingga laba perusahaan juga akan meningkat. Pertumbuhan penjualan dikatakan baik apabila penjualan tersebut meningkat secara konsisten dalam kegiatan operasionalnya. Perhitungan tingkat penjualan dpat dilihat dari penjualan pada akhir periode yang dibandingkan dengan periode dasar, Apabila nilai perbandingannya semakin besar, maka dapat dikatakan bahwa tingkat pertumbuhan penjualan semakin baik.

**2.3 Penelitian Terdahulu**

Berikut ini adalah ringkasan penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya yang ditampilkan dalam bentuk tabel sebagai berikut:

**Tabel 2.1**

**Ringkasan Penelitian Terdahulu**

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **No** | **Nama dan Tahun Penelitian** | **Judul Penelitian** | **Variabel** | **Hasil Penelitian** |
| 1. | Retno Indah Sari dan Lilis Ardini  (2017) | Pengaruh Struktur Aktiva, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal | X1 = Struktur Aktiva  X2 = Risiko Bisnis  X3 = Pertumbuhan Penjualan  X4 = Profitabilitas  Y = Struktur Modal | Variabel risiko bisnis memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal dan  Variabel pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. |
| 2. | Irma Wahyuni  dan Lilis Ardini  (2017) | Pengaruh Growth Opportunity, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal | X1 = Growth Opportunity  X2 = Profitabilitas  X3 = Kebijakan Dividen  Y = Struktur Modal | Secara parsial variabel growth opportunity berpengaruh terhadap struktur modal. |
| 3. | Tuti Meutia  (2016) | Pengaruh *Growth Opportunity*, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Properti di Bursa Efek Indonesia | X1 = *Growth Opportunity*  X2 = Profitabilitas  X3 = Ukuran Perusahaan  Y = Struktur Modal | Variabel *growth opportunity*, berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan properti di Bursa Efek Indonesia. |
| 4. | Ni Made Novione Purnama Dewi Suweta dan Made Rusmala Dewi  (2016) | Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, Dan Pertumbuhan Aktiva Terhadap Struktur Modal | X1 = Pertumbuhan Penjualan  X2 = Struktur Aktiva  X3 = Pertumbuhan Aktiva  Y = Struktur Modal | Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada Restaurant Pawitra Sari periode 2011-2014. |
| 5. | 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  Y = Struktur Modal | Risiko bisnis berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. |
| 6. | Nudzunul Fiara Thausyah dan Suwitho  (2015) | Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal | X1 = Pertumbuhan Penjualan  X2 = Struktur Aktiva  X3 = Profitabilitas  Y = Struktur Modal | Variabel pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. |
| 7. | Taruna Johni Priambodo  Topowijono  Devi Farah Azizah  (2014) | Pengaruh Struktur Aktiva, Tingkat Pertumbuhan Penjualan Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal  (Studi Pada Perusahaan Tekstil Dan Garmen Yang *Listing* Di Bei Periode 2010-2012) | X1 = Struktur Aktiva  X2 = Tingkat Pertumbuhan Penjualan  X3 = Profitabilitas  Y = Struktur Modal | Variabel Tingkat pertumbuhan penjualan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal. |
| 8. | Mochamad Yahdi Khairin  Puji Harto  (2014) | [Pengaruh Growth Opportunity, Profitabilitas, Fixed Asset Ratio dan Risiko Pasar Terhadap Struktur Modal](https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/view/6145) | X1 = Growth Opportunity  X2 = Profitabilitas  X3 = Fixed Asset Ratio  X4 = Risiko Pasar  Y = Struktur Modal | Secara parsial variable *growth opportunity* berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal. |
| 9. | Sri Puspida dan Budiyanto  (2013) | Pengaruh Risiko Bisnis dan Pertumbuhan Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada PT Pembangkitan Jawa Bali | X1 = Risiko Bisnis  X2 = Pertumbuhan Aktiva  Y = Struktur Modal | Variabel risiko bisnis secara parsial berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. |
| 10. | Glenn Indrajaya  Herlina  Rini Setiadi  (2011) | Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal: Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007 | X1 = Struktur Aktiva  X2 = Ukuran Perusahaan  X3 = Tingkat Pertumbuhan  X4 = Profitabilitas  X5 = Risiko Bisnis  Y = Struktur Modal | Variabel pertumbuhan dan risiko bisnis tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal (leverage) Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007. |

Sumber: Dari berbagai sumber yang diolah, 2018

**2.4 Kerangka Pemikiran dan Hipotesis**

Kerangka Pemikiran merupakan sintesa tentang hubungan antar variabel yang disusun dari berbagai teori yang telah dideskripsikan. Berdasarkan teori-teori yang telah dideskripsikan tersebut, selanjutnya dianalisis secara kritis dan sistematis, sehingga menghasilkan sintesa tentang hubungan antar variabel yang diteliti. Sintesa tentang hubungan variabel tersebut, selanjutnya digunakan untuk merumuskan hipotesis (Sugiyono, 2009).

**2.4.1 Pengaruh *Growth Oppotunity* terhadap Struktur Modal**

Menurut Brigham dan Houston (2013:104) *Growth opportunity* disebut juga kesempatan suatu perusahaan untuk tumbuh di masa yang akan datang. Tingkat peluang pertumbuhan atau growth opportunity perusahan di masa datang dapat dilihat dari prospek yang dilakukan oleh perusahaan itu sendiri. Menurut Selfiana (2017) Apabila perusahaan mempunyai prediksi akan mengalami pertumbuhan yang tinggi, maka menandakan perusahaan memiliki kesempatan untuk melakukan pertumbuhan dengan cepat. Hal tersebut membuat perusahaan memerlukan dana yang lebih berupa hutang karena penggunaan hutang relatif lebih cepat dibandingkan dengan saham untuk membiayai operasional perusahaan. Selain itu, perusahaan yang memiliki peluang pertumbuhan tinggi menimbulkan kepercayaan kreditur lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki peluang rendah dan kreditur akan lebih mudah untuk meminjamkan dananya. Hasil penelitian Wahyuni dan Ardini (2017) dan Khairin dan Harto (2014) Menunjukan growth opportunity berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Penambahan hutang dalam suatu perusahaan dapat terjadi karena semakin cepat pertumbuhan perusahaan maka semakin besar kebutuhan dana untuk pembiayaan ekspansi sehingga membutuhkan dana yang besar untuk memenuhi kebutuhan perusahaan, karena dengan tingkat pertumbuhan yang cepat pada suatu perusahaan seringkali harus diimbangi dengan peningkatan aset tetapnya pula, pertumbuhan aset tetap perusahaan dari periode ke periode selanjutnya menunjukkan bahwa perusahaan ingin meningkatkan produksinya dengan melakukan penambahan aset, sehingga menyebabkan proporsi hutang akan semakin lebih besar dari pada modal sendiri karena digunakan untuk pembiayaan ekspansi. Sedangkan hasil penelitian Indrajaya dan Setiadi (2011) menunjukan growt opportunity tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat pertumbuhan yang dialami perusahaan, maka semakin tinggi pula proporsi penggunaan utang yang digunakan perusahaan.

**2.4.2 Pengaruh Risiko Bisnisterhadap Struktur Modal**

Brigham dan Houston (2013:157) risiko bisnis merupakan risiko asset perusahaan jika perusahaan tidak menggunakan hutang. Risiko bisnis dapat meningkat ketika perusahaan menggunakan hutang yang tinggi untuk memenuhi kebutuhan pendanaannya. Risiko timbul seiring dengan munculnya beban biaya atas pinjaman yang dilakukan perusahaan. Semakin besar beban biaya yang harus ditanggung maka semakin besar pula risiko yang dihadapi perusahaan.

Perusahaan yang mengalami fluktuasi laba menghadapai ketidakpastian kemampuan dalam hal mengumpulkan dana untuk melunasi pinjamannya kepada kreditur. Oleh karena itu perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang tinggi akan berusaha menjaga proksi hutangnya agar tidak membahayakan going concern perusahaan. Menurut Sari dan Ardini (2017) risiko bisnis memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal. Perusahaan dengan tingkat risiko  
bisnis yang tinggi memang dapat mengarah pada kebangkrutan. Namun di sisi lain, investor yang bersifat *risk taker* justru akan lebih tertarik pada perusahaan yang memiliki tingkat risiko bisnis yang tinggi, karena mereka berpegang pada prinsip “*high-risk, high-return*”, dimana semakin tinggi risiko dari sebuah investasi, semakin tinggi pula pengembalian (*return*) yang mungkin dapat diperoleh. Oleh karena itu risiko bisnis memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian Sawitri dan Lestari (2015) dan Indrajaya dan Setiadi (2011) menunjukkan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Risiko bisnis memiliki pengaruh yang tidak signifikan dengan struktur modal karena rendahnya risiko akan mengakibatkan manajemen perusahaan kurang mempertimbangkan risiko bisnis dalam menentukan besarnya utang. Sedangkan hasil penelitian Puspida dan Budiyanto (2013) menunjukan Risiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Dikarenakan risiko bisnis adalah ketidakpastian mengenai proyeksi pengembalian atas aktiva di masa mendatang. Suatu perusahaan mempunyai risiko bisnis yang kecil apabila permintaan akan produknya stabil, harga-harga masukan dan produknya relatif konstan, harga produknya dapat segera disesuaikan dengan kenaikan biaya, dan penjualannya menurun.

**2.4.3 Pengaruh Pertumbuhan Penjualanterhadap Struktur Modal**

Penjualan adalah suatu kegiatan transaksi baik barang maupun jasa yang dilakukan oleh perusahaan untuk memperoleh keuntungan atau laba untuk kelangsungan hidup perusahaan. Tingkat pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari selisih antara penjualan periode ini dengan penjualan periode lalu. Menurut Brigham dan Houston (2013:188) perusahaan yang mempunyai tingkat penjualan tinggi akan cenderung meningkatkan hutang dan memperbesar nilai struktur modalnya. Dengan adanya tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi akan mendorong perusahaan untuk menambahkan jumlah modal untuk meningkatkan produktivitas. Suatu perusahaan yang berada dalam industri yang mempunyai laju pertumbuhan yang tinggi, harus menyediakan modal yang cukup tinggi untuk membelanjai perusahaannya, sehingga semakin tinggi peningkatan pertumbuhan penjualan , maka akan semakin tinggi pula struktur modalnya.

Dewani (2010), menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Pertumbuhan penjualan perusahaan semakin meningkat, maka struktur modal perusahaan juga meningkat. Penelitian yang berbeda dilakukan oleh Indrajaya (2011) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang stabil dapat lebih aman,  
lebih banyak pinjaman dan lebih mampu menanggung beban yang lebih tinggi  
dibandingkan dengan perusahaan yang pertumbuhan penjualannya tidak stabil.  
Tingkat pertumbuhan penjualan merupakan ukuran sampai sejauhmana penjualan  
perusahaan dapat ditingkatkan, sehingga semakin tinggi peningkatan penjualan,  
maka akan semakin tinggi pula struktur modal perusahaan.

*Growth Opportunity*

(X1)

**H1**

**H2**

Struktur Modal

(Y)

Risiko Bisnis

(X2)

**H3**

Pertumbuhan Penjualan

(X3)

**Gambar 2.1**

**Kerangka Pemikiran**

**2.5 Hipotesis**

Berdasarkan gambar kerangka pemikiran di atas, dapat dijelaskan bahwa:

H1: Terdapat pengaruh positif *growth opportunity* terhadap Struktur Modal.

H2: Terdapat pengaruh positif risiko bisnis terhadap Struktur Modal.

H3: Terdapat pengaruh positif pertumbuhan penjualan terhadap Struktur Modal.

H4:  Terdapat pengaruh yang signifikan *growth opportunity*, risiko bisnis dan pertumbuhan penjualan terhadap Struktur Modal.