

BAB 2

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGAJUAN HIPOTESIS

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *Trade-Off Theory*

Menurut (Brigham & Houston, 2011) *Trade-off theory* ialah teori struktur modal yang mengatakan perusahaan yang mengalami masalah disebabkan adanya potensi kebangkrutan akan menukarkan manfaat pajak dari sumber pendanaan berupa utang. Perusahaan tidak akan memakai utang sebanyak-banyaknya karena semakin banyak hutang yang dipunyai akan semakin besar resiko perusahaan mengalami kebangkrutan (Irma et al., 2021). Perusahaan mendapati keuntungan dari pendanaan utang melalui *tax shield*, yaitu pengurangan beban pajak karena bunga utang yang dibayarkan kepada kreditor. Dengan berkurangnya beban pajak, *Earning After Tax* (EAT) meningkat, yang tersedia disalurkan kepada pemegang saham, sehingga lebih banyak utang akan menambahkan nilai perusahaan dan harga saham (Brigham et al., 2010, 472 dalam Wibowo, 2016).

Namun, pendanaan hutang memiliki kerugian seperti biaya kebangkrutan dan biaya agensi. Biaya kebangkrutan langsung meliputi pengeluaran hukum dan tata laksana saat perusahaan menyerahkan segala aset perusahaan kepada kreditor (*bondholder*) untuk menuntaskan kewajibannya. Biaya kebangkrutan tidak langsung muncul karena efek negatif pada masa kebangkrutan, seperti kemerosotan penjualan, kehilangan karyawan potensial, dan hilangnya harapan investasi yang menguntungkan (Ross et al. 2015, 433).

Biaya agensi muncul karena kreditur mendambakan bunga pinjaman yang besar searah dengan resiko perusahaan. Bunga yang besar ini menjadi biaya modal yang ditanggung perusahaan. Selain bunga, kreditur juga mengatur perjanjian untuk melindungi diri dari resiko keuangan perusahaan, yang mengurangi fleksibilitas operasional perusahaan, seperti persyaratan likuiditas tertentu, tingkat gaji tertentu untuk eksekutif, batasan penyetoran dividen, serta kekangan merger, akuisisi dan peluang investasi lainnya (Damodaran, 2001:548).

2.1.2 *Pecking Order Theory*

Pecking order theory ialah prosedur yang dilaksanakan oleh perusahaan untuk menggali dana tambahan dengan cara menjual aset yang dipunyainya (Fahmi, 2014). Teori ini menerangkan perusahaan dengan pendapatan tinggi cenderung mendapati tingkat hutang yang rendah karena hanya membutuhkan sedikit hutang untuk pembiayaan. Sebaliknya, perusahaan dengan pendapatan rendah akan memegang tingkat utang yang lebih besar karena laba internal tidak cukup untuk membelanjakan operasional perusahaan (Brealy et al. 2006, 493).

Dalam *Pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan lebih menargetkan memburu sumber pendanaan yang kecil risiko dan lebih menyenangkan memakai pendanaan internal perusahaan daripada pendanaan dari eksternal perusahaan. Hal ini disebabkan pendanaan internal tidak memicu biaya modal (Arniwita et al., 2021). Perusahaan mengambil pendekatan internal dengan menggunakan laba dari kegiatan operasional untuk membiayai operasional dan investasi perusahaan. Perusahaan menentukan target rasio pembayaran berdasarkan estimasi peluang investasi yang ada. Selain itu perusahaan menggabungkan

kebijakan yang konsisten dengan instabilitas dan prospek investasi yang tidak dapat diprediksi, perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang lebih banyak daripada pengeluaran investasi. Bila sumber pendanaan internal kurang memadai barulah perusahaan memakai sumber pendanaan eksternal dengan mengeluarkan surat berharga.

2.1.3 Struktur Modal

Struktur modal adalah kombinasi dari utang, saham preferen, saham biasa yang diinginkan perusahaan dalam struktur modalnya, (Weston dan Brigham, 2010:150 dalam Setyawan et al., 2016). Struktur modal memulainya paduan sumber dana jangka panjang, seperti surat utang, utang jangka panjang, modal saham preferensi dan modal saham ekuitas termasuk cadangan dan surplus. Pengelolaan struktur modal bertujuan menggabungkan sumber dana permanen yang dipakai kegiatan operasional guna memaksimalkan nilai perusahaan. Ada bermacam faktor yang memengaruhi struktur modal, antara lain:

1. Struktur aktiva (*Tangibility*)

Struktur aktiva ialah keselarasan antara aktiva tetap dan total aktiva. Biasanya, perusahaan industri mayoritas modalnya tertanam pada aktiva tetap akan lebih memprioritaskan penggunaan modal dari modal permanen yang berarti modal sendiri dan utang berperan sebagai tambahan.

2. *Growth opportunity*

Growth opportunity merupakan harapan bagi pabrik untuk berkembang di masa depan, yang tercermin dalam perubahan total aktiva yang dipakai

perusahaan. Untuk meningkatkan perkembangan, perusahaan dapat melaksanakan investasi.

3. Ukuran perusahaan (*Form size*)

Ukuran perusahaan merupakan sesuatu guna menimbang atau menentukan nilai besar atau kecilnya perusahaan (Rizal & Ana, 2016). Perusahaan besar condong melaksanakan diversifikasi produk, serta menetapkan lokasi untuk mendapati keuntungan sebanyaknya. Karena itu, perusahaan siap menghadang keributan karena ukurannya yang besar.

4. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan ukuran presentase yang mengevaluasi keunggulan perusahaan mendatangkan laba. Profitabilitas perusahaan yang besar memegang lebih banyak dana internal, yang berarti perusahaan tersebut mempunyai utang lebih rendah karena cukupnya dana internal.

5. Risiko Bisnis

Faktor ini salah satu alasan perusahaan mendapati kesukaran untuk pendanaan eksternal, yang akan membawa pengaruh negatif kepada pemakaian aset atau dana perusahaan.

Pada penelitian ini struktur modal diwakilkan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah kesetaraan antara keseluruhan hutang dengan total modal. Rumus DER yang dipakai untuk menghitung struktur modal:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total ekuitas}} \times 100\%$$

2.1.4 *Investment Opportunity Set*

Nilai perusahaan terdiri dari gabungan antara nilai aktiva riil (*asset in place*) dan opsi investasi masa depan (Myers, 1977) dalam (Smith & Watts, 1992). Pilihan investasi masa depan ini lalu dikenal sebagai *Investment Opportunity Set* (IOS). IOS ialah pilihan investasi saat ini dimiliki perusahaan untuk menghadirkan keuntungan di masa depan. Perusahaan memiliki kesempatan untuk berkembang melalui pilihan investasi ini merupakan suatu, tetapi sering kali perusahaan belum melangsungkan seluruh kesempatan investasi tersebut di masa depan. Perusahaan tidak memanfaatkan peluang meghadapi pengeluaran yang besar dibandingkan dengan nilai kesempatan yang hilang. Nilai kesempatan investasi adalah nilai saat ini dari berbagai preferensi investasi di masa mendatang perusahaan.

Secara global IOS menunjukkan banyaknya peluang investasi perusahaan, terserah pada pilihan *expenditure* (pengeluaran) perusahaan pada keperluan di kemudian kelak. Keleluasaan pertambahan perusahaan tercermin dari kesempatan investasi yang diwakilkan dengan segala macam nilai set kesempatan investasi atau investment opportunity set (Smith & Watts, 1992). Penelitian tentang IOS telah membenarkan bahwa IOS merupakan proksi perkembangan perusahaan dan berhubungan dengan bermacam prosedur perusahaan, yaitu antara lain prosedur pendanaan atau struktur utang, prosedur dividen, prosedur leasing, dan prosedur kompensasi.

IOS mempunyai pendekatan yang bisa dikenakan untuk menimbang nilai profitabilitas sebuah aset investasi. Terdapat tiga jenis pendekatan yakni proksi

IOS berlandas pada harga, proksi IOS berlandas pada investasi dan proksi IOS berlandas pada varian. Proksi IOS berbasis pada harga ini menyiratkan bahwa valuasi saham saat ini mencerminkan potensi pertumbuhan perusahaan. Proksi IOS berlandas pada investasi menekankan bahwa nilai IOS perusahaan berkorelasi dengan tingkat investasi yang tinggi. Proksi IOS berlandas pada varian menyatakan bahwa nilai IOS dapat di estimasi melewati variasi ukuran, seperti variasi return yang mendasari pertambahan aset. Dalam penelitian ini proksi berlandas pada harga yang dipakai adalah *ratio of book to market value of equity* (MVBE) ialah mengukur rasio antara nilai buku dan nilai pasar ekuitas perusahaan. Rumus *ratio of book to market value of equity* (MVBE) sebagai berikut:

$$MV/BE = \frac{\text{Jumlah lembar saham beredar} \times \text{closing price}}{\text{Total ekuitas}} \times 100\%$$

2.1.5 *Tangibility*

Tangibility atau struktur aktiva merupakan kualitas aset perusahaan yang menunjukkan sejauh mana aset dapat dipakai sebagai jaminan pinjaman (Brigham & Houston, 2011). Struktur aktiva (*Tangibility*) mengacu pada kekayaan atau sumber daya ekonomi yang dimiliki perusahaan diangankan dapat memberikan faedah dimasa depan dan menentukan alokasi komponen aktiva.

Tangibility dideskripsikan sebagai rasio aktiva tetap pada total aktiva. Perusahaan dengan jumlah aktiva tetap yang banyak memakai lebih banyak hutang (Sartono, 2010). Hal ini sebab perusahaan besar lebih lancar mengakses sumber dana dibandingkan dengan perusahaan kecil. Besarnya aktiva tetap dapat dipakai sebagai jaminan atau kolateral utang perusahaan. Menurut Pandey

(2001) *tangible assets* berfungsi sebagai jaminan (*collateral*) dan menyuguhkan tingkat keamanan kepada kreditur dalam menghadapi *financial distress*. Hal ini juga sebagai perlindungan kepada pemberi pinjaman dari risiko moral yang dapat timbul akibat konflik yang diantara kreditur maupun investor. Dalam penelitian ini rumus *tangibility* yang digunakan sebagai berikut:

$$Tangibility = \frac{Fixed Asset}{Total Asset} \times 100\%$$

2.1.6 Profitabilitas

Profitabilitas ialah kesanggupan perusahaan guna mendapatkan laba atau keuntungan (Silaban dan Siahaan: 2011). Kemampuan ini digunakan untuk mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan sehingga menarik minat investor berinvestasi. Semakin besar kesanggupan menghasilkan laba, semakin banyak return yang dianggarkan investor. Seringkali, peninjauan mendapati perusahaan dengan tingkat pengembalian investasi yang besar cenderung memakai hutang yang relatif kecil. Meskipun belum ada justifikasi teoritis mengenai hal ini, namun pemaparan praktisnya adalah perusahaan yang menguntungkan tidak membutuhkan banyak pembiayaan melalui hutang. Tingkat pengembaliannya yang sangat besar memungkinkan perusahaan untuk membelanjakan sebagian besar kebutuhannya dengan dana internal (Brigham dan Houston, 2001:452 dalam Papilaya, 2015).

Ukuran profitabilitas perusahaan bervariasi seperti laba operasi, laba bersih, tingkat pemulihan investasi/aktiva, dan tingkat pemulihan ekuitas pemilik. Keberhasilan kinerja finansial perusahaan diukur dari profit yang diperoleh. Ukuran kinerja finansial membawakan penanda apakah rencana perusahaan,

implementasi dan pengaplikasiannya berkontribusi pada peningkatan laba perusahaan, dimana dalam penelitian ini profitabilitas diwakilkan dengan *Return on Assets* (ROA). *Return on Assets* adalah rasio yang dipakai guna menaksir kesanggupan perusahaan untuk mendapatkan laba. ROA yang tinggi merupakan sebuah indikasi sebuah perusahaan akan memiliki laba tinggi serta tingkat efisiensi kinerja operasional perusahaan yang baik. Rumus ROA sebagai berikut:

$$\text{Return on Assets (ROA)} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

2.1.7 *Earning Volatility*

Earning volatility merupakan ukuran yang mengilustrasikan stabilitas laba atau pendapatan yang didapatkan oleh perusahaan dari tahun ke tahun. *Earning volatility* mengukur sejauh mana laba yang diperoleh perusahaan stabil setiap tahunnya (Khurniaji, 2013). *Earning volatility* ialah fluktuasi laba yang menunjukkan risiko dari aktivitas operasi (Gallati, 2003). Fluktuasi laba merupakan faktor yang memengaruhi dalam ketetapan struktur modal. Variabilitas laba dapat dipakai sebagai ukuran risiko bisnis. Kreditur cenderung lebih bersedia menyerahkan pinjaman kepada perusahaan dengan pendapatan yang stabil.

Menurut (Sartono, 2010) variabel *earning volatility* sangat berkaitan dengan stabilitas penjualan. Bila volatilitas laba perusahaan rendah maka perusahaan menyimpan kesanggupan yang besar untuk memikul beban tetap dari hutang. Pemakaian utang dapat menyerahkan fungsi berupa perlindungan pajak. Dalam penelitian ini rumus *earning volatility* yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$\text{Earning Volatility} = \frac{\text{Operating Profit}}{\text{Total Asset}}$$

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu adalah upaya yang dilakukan peneliti untuk mencari perbandingan yang digunakan untuk menemukan inspirasi baru untuk penelitian. Tujuan adanya penelitian terdahulu yaitu untuk melihat persamaan dan perbedaan yang terdapat pada hasil penelitian pada penelitian sebelumnya dan membantu peneliti dalam memposisikan penelitian serta menunjukkan orisinalitas dari penelitian. Berikut penelitian terdahulu yang digunakan dalam penelitian ini:

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Nama Penelitian	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
1.	Ferdina Watiningsih (2018)	Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, <i>Tangibility</i> , dan Pertumbuhan Terhadap Struktur Modal pada Perbankan yang terdaftar di BEI Periode 2008-2016.	Profitabilitas, ukuran perusahaan, <i>tangibility</i> , pertumbuhan dan struktur modal.	Analisis data panel	Profitabilitas, ukuran perusahaan, <i>tangibility</i> terbukti memiliki pengaruh signifikan, sedangkan pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal.
2.	Sugiyanto Ikhsan (2022)	<i>The Effect of Return on Equity, Current Ratio, and Earnings Volatility on Capital Structure</i>	<i>Return on equity, current ratio, earnings volatility dan capital structure.</i>	Analisis regresi data panel.	<i>ROE</i> berpengaruh negatif terhadap struktur modal, sedangkan <i>CR</i> dan volatilitas laba berpengaruh positif terhadap struktur modal.
3.	Anies Indah Hariyanti (2023)	Analisis Pengaruh Profitabilitas, <i>Earning Volatility, Tangibility</i> ,	Profitabilitas, <i>earning volatility, tangibility, growth, size</i> dan	Analisis regresi linear berganda	Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan, <i>earning volatility, growth</i> , dan <i>size</i> berpengaruh positif signifikan,

		<i>Growth</i> , dan <i>Size</i> Terhadap Struktur Modal.	struktur modal.		sedangkan <i>tangibility</i> berpengaruh negatif tidak signifikan.
4.	Damasius (2020)	Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan <i>Investmnet Opportunity Set</i> Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia.	Profitabilitas, ukuran perusahaan, <i>investmnet opportunity set</i> dan struktur modal.	Analisis regresi linear berganda	Penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, sedangkan IOS secara berpengaruh positif terhadap struktur modal.
5.	Desi Xena Natalia (2020)	Pengaruh Profitabilitas, <i>Tangibility Asset</i> , Likuiditas, Dan Pajak Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Konstruksi Bangunan Yang Terdaftar Di Bei).	Profitabilitas, <i>tangibility asset</i> , likuiditas, pajak dan struktur modal.	Analisis regresi linear berganda	Profitabilitas, <i>tangibilitas asset</i> , dan pajak berpengaruh signifikan positif, sedangkan likuiditas berpengaruh signifikan negatif terhadap struktur modal.
6.	Akbari Adha (2022)	Pengaruh Penghindaran Pajak, Profitabilitas, <i>Investment Opportunity Set</i> , dan Ukuran	Penghindaran pajak, profitabilitas, <i>investmen opportunity set</i> , dan ukuran	Analisis <i>structural equation modelling (SEM)</i> .	Profitabilitas, <i>invesment opportunity set</i> dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sedangkan penghindaran pajak

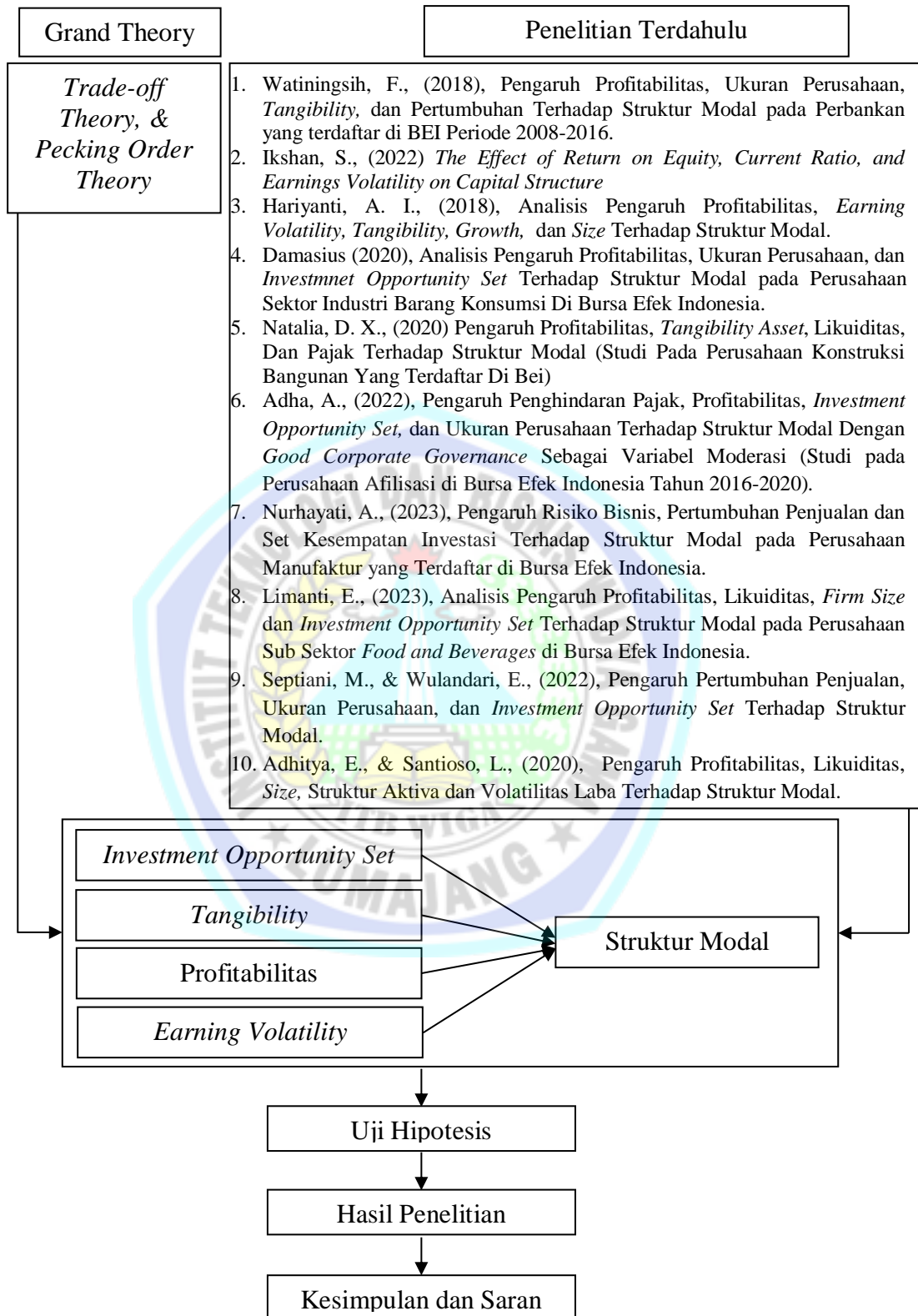
		Perusahaan Terhadap Struktur Modal Dengan <i>Good Corporate Governance</i> Sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Afiliasi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020).	perusahaan dan struktur modal.		tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. <i>Good corporate governance</i> tidak memoderasi pengaruh penghindaran pajak, sedangkan <i>good corporate governance</i> memoderasi profitabilitas, <i>investment opportunity set</i> dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal.
7.	Agustin Nurhayati (2023)	Pengaruh Risiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan dan Set Kesempatan Investasi Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	Risiko bisnis, pertumbuhan penjualan dan set kesempatan investasi dan struktur modal	Analisis regresi data panel.	Profitabilitas dan <i>investment opportunity set</i> berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
8.	Eka Limanti (2023)	Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, <i>Firm Size</i> dan <i>Investment Opportunity Set</i> Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sub Sektor <i>Food and Beverages</i> di	Profitabilitas, Likuiditas, <i>Firm Size</i> , <i>Investment Opportunity Set</i> dan Struktur Modal.	Analisis regresi linear berganda.	Profitabilitas dan likuiditas berpengaruh negatif sedangkan <i>firm size</i> dan <i>investment opportunity set</i> tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Bursa Efek Indonesia.					
9.	Mira Septiani, Endang Wulandari (2022)	Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, dan <i>Investment Opportunity Set</i> Terhadap Struktur Modal.	Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, <i>Investment Opportunity Set</i> dan Struktur Modal	Analisis regresi linear berganda.	Pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, sedangkan <i>investment opportunity set</i> berpengaruh terhadap struktur modal.
10.	Endy Adhitya, Linda Santioso (2020)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, <i>Size</i> , Struktur Aktiva dan Volatilitas Laba Terhadap Struktur Modal.	Profitabilitas, Likuiditas, <i>Size</i> , Struktur Aktiva, Volatilitas Laba dan Struktur Modal	Analisis regresi linear.	Profitabilitas dan struktur aktiva berpengaruh negatif, ukuran perusahaan berpengaruh positif sedangkan likuiditas dan volatilitas laba tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

Sumber: data diolah peneliti 2024

2.3 Kerangka Penelitian

Kerangka penelitian ialah konsep saling berhubungan dalam penelitian, yang menggambarkan bagaimana variabel satu sama variabel yang lain bisa terhubung secara terperinci dan terpadu. Kerangka penelitian adalah alur berpikir yang menggunakan berbagai model konseptual untuk menunjukkan bagaimana teori yang terkait dengan faktor atau variabel telah diidentifikasi sebagai masalah dalam topik penelitian disusun secara sistematis (Sugiyono, 2017). Dalam penelitian kerangka penelitian diciptakan terlebih dahulu sebelum memulai membuat tahap-tahapan penelitian, biar penelitian yang akan dikerjakan memiliki persiapan lebih matang.

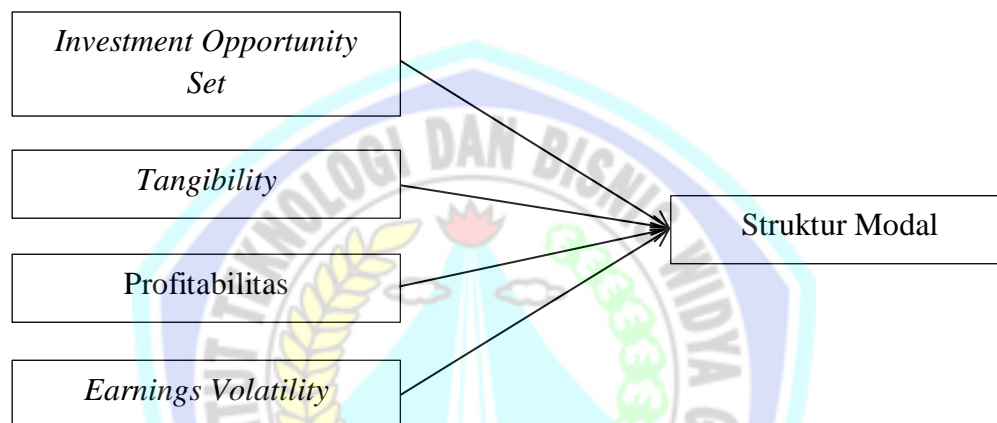


Gambar 2.1 Kerangka Penelitian

Sumber: data diolah peneliti 2024

2.4 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual ialah struktur berpikir yang dipakai untuk menggambarkan keterkaitan antara variabel yang akan diselidiki sebagai cara untuk memecahkan masalah. Dalam penelitian ini, peneliti akan meneliti efek *investment opportunity set*, *tangibility*, profitabilitas, dan *earning volatility* terhadap struktur modal.



Gambar 2.2 Kerangka Konseptual
Sumber: data diolah peneliti 2024

2.5 Hipotesis

Hipotesis ialah pernyataan atau prediksi dari masalah dalam suatu penelitian. Hipotesis dari penelitian kuantitatif bertujuan untuk memeriksa apakah variabel independent berpengaruh dengan variabel dependent dalam penelitian. Hipotesis harus ditata oleh peneliti berdasarkan landasan teori yang kuat dan didukung dengan hasil dari penelitian yang tepat. Berikut hipotesis penelitian ini sebagai berikut:

2.5.1 Pengaruh *Investment Opportunity Set* Terhadap Struktur Modal

Investment opportunity set ialah kesempatan investasi yang dimiliki perusahaan untuk memperoleh keuntungan di masa depan. Menurut *pecking order theory*, peluang pertumbuhan perusahaan dapat memengaruhi struktur modal. Perusahaan yang tumbuh dengan cepat memerlukan modal yang besar dan cenderung memegang peluang lebih besar untuk meminjam (Nanok, 2008 dalam Udayani & Suaryana, 2013), oleh karena itu perusahaan yang memegang peluang investasi yang tinggi ini harus menyeimbangkan peluang tersebut dengan peningkatan modal. Dalam penelitian (Damasius, 2020) (Adha, 2022) (Mira & Wulandari, 2022) memvalidasi bahwa *investment opportunity set* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sesuai teori dan penelitian sebelumnya, maka hipotesis dalam penelitian ini dapat dirumuskan yaitu:

H1 : *Investment opportunity set* berpengaruh signifikan pada struktur modal.

2.5.2 Pengaruh *Tangibility* Terhadap Struktur Modal

Tangibility merupakan kesetaraan antara aset tetap dengan total aset yang dimiliki suatu perusahaan. “Saat perusahaan memakai hutang jumlah banyak, aset tetap yang dimiliki perusahaan juga bertambah banyak” (Sartono, 2010). Rasio *tangibility* yang besar memikat atensi pihak kreditur untuk menyerahkan pinjaman, sehingga perusahaan gampang mendapatkan akses pinjaman dari pihak luar. *Tangibility* bisa dipakai sebagai alat menilai kelayakan perusahaan dalam mendapatkan hutang jangka panjang dan pengaruh pada penetapan banyaknya struktur modal. Perusahaan akan menggunakan hutang dalam menjalankan

kegiatan operasionalnya jika memiliki akses pinjaman hutang yang banyak. Beberapa penelitian terdahulu seperti yang dilaksanakan oleh (Natalia, D.X) dan (Watiningsih, 2018) menguatkan bahwa *tangibility* berpengaruh signifikan pada struktur modal. Sesuai teori dan penelitian sebelumnya, maka hipotesis dalam penelitian ini dapat dirumuskan yaitu:

H2: *Tangibility* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

2.5.3 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Profitabilitas ialah tingkat kesanggupan perusahaan mendapatkan keuntungan. Perusahaan profitabilitas besar cenderung memegang lebih banyak dana internal. Kebalikannya, bila profitabilitas perusahaan kecil, maka perusahaan mendapati pengembalian hutang lebih besar. Pemakaian hutang dominan kecil akan menambahkan pengembalian dana investasi. Semakin besar laba ditahan yang tersedia untuk mendukung aktivitas operasional, semakin sedikit hutang yang dimiliki perusahaan. Sesuai hasil penelitian empiris yang dilakukan oleh (Hariyanti, 2023) (Limanti, 2023) dan (Adhitya & Santioso, n.d.) membuktikan profitabilitas berpengaruh signifikan pada struktur modal. Berdasarkan teori dan penelitian sebelumnya, maka hipotesis dalam penelitian ini dapat dirumuskan yaitu:

H3: Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal

2.5.4 Pengaruh *Earning Volatility* Terhadap Struktur Modal

Earning Volatility ialah salah satu faktor yang terkait dengan resiko perusahaan. *Earning Volatility* mengacu pada instabilitas atau peralihan tingkat

pendapatan yang di dapat perusahaan dari tahun ke tahun. Tinggi peralihan pendapatan menandakan ketidakstabilan perusahaan. Volatilitas besar menyebabkan laba yang di dapat akan sukar di kira. Saat perusahaan mengalami kemerosotan pendapatan, akan sukar bagi mereka mendapatkan pinjaman dari pihak eksternal. Namun, ketika volatilitas besar keuntungan modal yang di dapat investor juga makin besar saat laba menjangkau tingkat yang maksimal. Penelitian yang dikerjakan oleh (Ikhsan, 2022) dan (Hariyanti, 2023) menunjukkan bahwa *earning volatility* berpengaruh pada struktur modal. Sesuai teori dan penelitian sebelumnya, maka hipotesis dalam penelitian ini dapat dirumuskan yaitu:

H4: *Earning Volatility* berpengaruh terhadap struktur moda

