

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 LANDASAN TEORI**

##### **2.1.1 Teori Struktur Modal**

Struktur modal yaitu kesetaraan atau perbandingan terhadap keuangan jangka panjang pada perusahaan yang ditunjukkan dari pertimbangan modal sendiri terhadap hutang jangka panjang (Dewi, 2016). Struktur modal menunjukkan bagaimana suatu perusahaan mendanai suatu kegiatan operasional ataupun cara membiayai aktiva perusahaan. Untuk perusahaan juga memerlukan dana modal asing atau modal sendiri.. Modal perusahaan dapat bersumber dari internal perusahaan maupun eksternal perusahaan. Pendanaan yang bersumber dari internal perusahaan berasal dari laba ditahan dan akumulasi penyusutan. Pendanaan eksternal berasal dari penggunaan hutang atau penerbitan saham. Struktur modal merupakan gambaran bagaimana sebuah perusahaan membiayai seluruh kegiatan operasional perusahaan dari berbagai sumber pendanaan, baik pembiayaan yang bersumber dari internal perusahaan maupun eksternal perusahaan. Struktur modal mengacu pada seberapa jauh perusahaan memanfaatkan pembiayaan utang untuk meningkatkan profitabilitas suatu perusahaan (Setyawan, Topowijono, dan Nuzula, 2016 )

Untuk mengambil keputusan struktur modal harus dilakukan secara selektif dan optimal, karena atas sumber modal mempunyai jangka waktu, biaya yang beragam dan tingkat resiko. Jika struktur modal perusahaan semakin besar maka besar juga resiko atau tanggung jawab perusahaan tersebut misalnya semakin banyak hutang untuk melakukan operasional dalam perusahaan

tersebut. Untuk struktur modal dapat optimal sangat diperlukan mengoptimalkan keseimbangan antara tingkat pengembalian dan risiko (Murfat Effendi Faculty, 2017). Struktur modal tentunya harus dioptimalkan karena dengan adanya struktur modal yang baik dapat mendukung efektivitas kegiatan operasional perusahaan berjalan dengan lancar. Selain itu, dengan adanya struktur modal yang baik lebih memungkinkan perusahaan tidak hanya sekedar mempertahankan eksistensinya dalam waktu yang lebih lama, tetapi juga memungkinkan perusahaan untuk melakukan ekspansi (Ismaida & Saputra, 2016).

Penggunaan jumlah hutang perusahaan tergantung pada keberhasilan pendapatan dan ketersediaan aktiva yang dapat digunakan sebagai jaminan hutang (Abbott *et al.*, 2018). Perusahaan dengan total aktiva yang banyak memiliki aktiva yang dapat digunakan sebagai jaminan hutang lebih banyak. Oleh karena itu, hal ini berkaitan dengan kemudahan perusahaan dalam mendapatkan pinjaman dari hutang. Debitur akan lebih yakin terhadap perusahaan yang memiliki aktiva dalam jumlah besar karena terdapat jaminan atau agunan yang mumpuni dari kreditur untuk debitur. Sehingga, apabila perusahaan atau kreditur ini tidak dapat memenuhi kewajibannya kepada debitur (gagal bayar), masih terdapat jaminan atau agunan berupa aktiva yang dapat diserahkan kepada debitur.

### **2.1.2 Pecking Order Theory**

*Teori pecking order* menyatakan bahwa perusahaan lebih suka pendanaan internal dibandingkan pendanaan eksternal, utang yang aman dibandingkan utang yang berisiko serta yang terakhir adalah saham biasa (Corey and Myers, 1984). *Pecking order theory* yang dikemukakan oleh (Corey and Myers, 1984) menggunakan dasar pemikiran bahwa tidak ada suatu target *debt to equity ratio* tertentu dimana hanya ada tentang hirarki sumber dana yang paling disukai oleh perusahaan. *Esensi* teori ini adalah adanya dua jenis modal *external financing* dan *internal financing*. Teori ini menjelaskan mengapa perusahaan yang *profitable* umumnya menggunakan utang dalam jumlah yang sedikit. Hal

tersebut bukan disebabkan karena perusahaan mempunyai target *debt ratio* yang rendah, tetapi karena mereka memerlukan *external financing* yang sedikit. Perusahaan yang kurang *profitable* akan cenderung menggunakan utang yang lebih besar karena dua alasan, yaitu; (1) dana internal tidak mencukupi, dan (2) utang merupakan sumber eksternal yang lebih disukai. Maka dari itu, *teori pecking order* ini membuat hirarkhi sumber dana, yaitu dari internal (laba ditahan), dan eksternal (utang dan saham).. Menurut Hanafi, (2016) terdapat beberapa hal yang menjelaskan terkait teori ini adalah sebagai berikut :

1. *Internal Financing* merupakan sumber yang lebih disukai oleh perusahaan.
2. Target rasio pembayaran dapat dihitung oleh perusahaan berdasarkan pada prediksi peluang untuk investasi. Perusahaan juga akan mencoba untuk mengurangi perubahan *dividen* yang secara drastis atau perusahaan berusaha untuk melakukan pembayaran *dividen* tetap.
3. Ketentuan *dividen* yang akan diubah harus disertai dengan fluktuasi keuntungan dan peluang untuk berinvestasi tidak dapat diperkirakan yang menjadikan dana hasil kegiatan perusahaan dapat memenuhi keperluan dana untuk berinvestasi. Jika dana hasil kegiatan perusahaan belum mencukupi kebutuhan investasi, maka perusahaan dapat melakukan pengurangan saldo kas atau simpanan aktiva lancar dari perusahaan tersebut.
4. Perusahaan akan melihat tingkat keamanan antara obligasi dan saham jika membutuhkan *external financing*.

Dalam *teori pecking order*, para manajer konsisten dengan tujuan utama perusahaan, yaitu memakmurkan kekayaan pemegang saham. Pada teori ini menyatakan bahwa perusahaan cenderung lebih memilih pendanaan yang berasal dari internal perusahaan daripada eksternal. Penggunaan pendanaan eksternal dilakukan apabila dana internal perusahaan tidak mencukupi. Urutan yang dikemukakan dalam teori ini adalah laba ditahan, hutang, dan saham

*preferen* serta yang terakhir adalah saham biasa. Urutan pendanaan ini menunjukkan bahwa pendanaan ini berdasarkan tingkat risiko atas keputusan dan biaya atas sumber pendanaan dari mulai yang termurah hingga yang paling mahal (Sartono, 2015).

Dalam memilih pendanaan secara eksternal, manajer mempunyai alasan mengapa dana eksternal lebih disukai dalam bentuk hutang daripada modal sendiri (saham). Pertama, pertimbangan biaya emisi, biaya emisi obligasi akan lebih murah daripada biaya emisi saham baru. Kedua, manajer mengkhawatirkan kalau penerbitan saham baru akan ditafsirkan sebagai kabar buruk oleh para pemodal dan membuat harga saham akan turun. Hal ini disebabkan oleh kemungkinan adanya asimetri informasi antara pihak manajer dengan para pemodal (Sartono, 2015).

*Teori Pecking Order* menjelaskan bahwa perusahaan-perusahaan yang *profitable* umumnya meminjam dalam jumlah yang sedikit. Hal tersebut bukan disebabkan karena mereka ingin mempunyai target DER yang rendah, tetapi karena perusahaan memerlukan pendanaan dari luar yang sedikit. Perusahaan yang kurang *profitable* akan cenderung mempunyai hutang yang besar karena dua alasan, yaitu dana internal tidak cukup dan hutang merupakan sumber eksternal yang lebih disukai (Husnan, 2016).

### **2.1.3 Pengukuran Struktur Modal**

Menurut Kasmir, (2018) terdapat beberapa rasio yang digunakan untuk mengukur struktur modal yaitu :

#### **a) *Debt to Equity Ratio (DER)***

Rasio ini digunakan untuk mengukur pertimbangan antara kewajiban yang dimiliki perusahaan dengan besarnya modal sendiri. Rasio ini juga dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban membayar hutangnya dengan jaminan modal sendiri. Rumus DER sebagai berikut (Kasmir, 2018).

$$\text{Debt To Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

## **2.2 Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal**

Diantara banyak faktor yang mempengaruhi struktur modal pada penelitian ini hanya menggunakan 4 faktor yang memiliki pengaruh signifikan sesuai dengan hasil penelitian yang ditemukan oleh Deviani (2018), Herry (2017) dan (Anggun *et al*, 2017). Variabel-variabel tersebut diatanya profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan.

### **2.2.1 Profitabilitas**

Profitabilitas bisa mempengaruhi struktur modal perusahaan, dimana laba yang dihasilkan oleh perusahaan cenderung lebih besar dapat memenuhi keperluan dananya untuk imelaksanakan ekspansi yang bersumber dari internal perusahaan. Profitabilitas disebut juga dengan laba dimana perusahaan tersebut mampu menghasilkan laba melalui kemampuan dan sumber yang ada seperti jumlah karyawan, kegiatan penjualan, kas, modal. Dalam perusahaan manajer perlu untuk meningkatkan keuntungan laba bersih supaya perusahaan bisa membiayai semua hutang melalui keuntungan yang diperoleh (Ni Luh Ayu, 2016). Profitabilitas merupakan standar kemampuan perusahaan untuk mencatat laba dalam suatu periode (Kharizmatullah, Yuliani & Ghasarma, 2017). Profitabilitas termasuk dari kemampuan perusahaan didalam mendapatkan keuntungan melalui sumber yang ada seperti modal, aktiva, dan hasil penjualan (Chasanah, 2017).

Menurut (Riyanto, 2017) profitabilitas adalah kemampuan untuk memperoleh laba dalam periode tertentu. Rasio profitabilitas dapat mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan didalam menghasilkan keuntungan. Rasio profitabilitas menurut Husnan, S., & Pudjiastuti, (2017) merupakan rasio yang digunakan sebagai mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas perusahaan. Selain itu, profitabilitas dapat menjadi acuan bagi investor untuk berinvestasi karena berkaitan dengan potensi keamanan dana yang telah investor berikan. Kemudian, profitabilitas

juga dijadikan sebagai evaluasi efektivitas pengelolaan perusahaan tersebut. Rasio yang digunakan dalam profitabilitas sebagai berikut.

### 1. *Profit Margin (Profit Margin on Sales)*

Menurut Kasmir, (2016) *Profit Margin on Sale* atau *Rasio Margin* atau Margin laba atas penjualan, merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan. Untuk mengukur rasio ini adalah dengan cara membanding antara laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih. Rasio ini juga dikenal dengan nama profit margin. Rumusnya sebagai berikut:

$$\text{Profit Margin Sale} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Sales}}$$

### 2.2.2 Likuiditas

Likuiditas menggambarkan jika perusahaan dapat melunasi kewajiban jangka pendeknya pada waktu yang telah ditentukan (Made *et al.*, 2017). Likuiditas dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan dalam melunasi sejumlah hutang jangka pendek, umumnya kurang dari satu tahun, dimensi konsep likuiditas mencakup *current ratio*, *quick ratio*, *cash ratio*, dan *net working capital to total assets ratio*. Dimensi konsep likuiditas tersebut mencerminkan ukuran kinerja manajemen ditinjau dari sejauh mana manajemen mampu mengelola modal kerja yang didanai dari utang lancar dan saldo kas perusahaan (Lasut, *et al.*, 2018).

Likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk membayar segera (*liquid*) terhadap kewajiban segera perusahaan. Dalam suatu perusahaan, relatif menggunakan utang sebagai modal gunanya untuk menjalankan kegiatan operasional perusahaan, setelah menggunakan seluruh modal sendiri. Rasio ini sebagai alat ukur perusahaan untuk menilai kemampuan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek pada saat jatuh tempo. Likuiditas diukur dengan *Current Ratio (CR)* karena rasio ini dapat mengukur

kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaan yang akan jatuh tempo dengan menggunakan total aset lancar.

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya dalam jangka pendek atau yang segera jatuh tempo. Oleh karena itu, perusahaan yang mempunyai likuiditas tinggi cenderung akan menurunkan total utang, sehingga struktur modal ikut menjadi menurun Septiani & Suaryana, (2018). Likuiditas sendiri merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, dan mengubah asetnya menjadi uang tunai. Penelitian ini menggunakan rasio lancar (*Current Ratio*)

### **1. Rasio Lancar (*Current Ratio*)**

Rasio lancar menjelaskan dari perbandingan dari aktiva lancar dan utang jangka pendek (Risyalda *et al.*, 2019). Rasio ini memiliki tujuan sebagai bentuk penilaian dari kemampuan perusahaan didalam pemenuhan kewajiban lancar. Rasio ini juga merupakan rasio umum yang digunakan dalam penganalisan tata letak modal dari perusahaan.

$$Current\ Ratio = \frac{Aset\ Lancar}{Hutang\ Lancar}$$

### **2.2.3 Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan dapat menjadi cerminan dari besar- kecilnya sebuah perusahaan yang dapat diukur melalui total aset perusahaan yang bersangkutan (Rosmaneliana, 2021). Jika ukuran perusahaan semakin besar akan menjadikan semakin besar pula dalam menggunakan sumber modal. Hal tersebut dikarenakan perusahaan yang besar menjadikan lebih banyak memerlukan dana sebagai menunjang kegiatan dari perusahaan tersebut. Dengan ukuran perusahaan yang besar akan lebih mudah untuk memperoleh tambahan modal dari pasar modal dibandingkan dengan ukuran perusahaan yang kecil. *External financing* menjadi salah satu alternatif jika *internal financing* belum mencukupi.

Dengan ukuran perusahaan yang besar akan dapat menentukan persepsi dari investor terhadap perusahaan tersebut. Besarnya ukuran perusahaan akan memberikan asumsi bahwa perusahaan tersebut dikenal oleh masyarakat luas maka dari itu akan lebih mudah untuk meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu investor akan lebih memberikan perhatian yang khusus untuk perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang besar dikarenakan investor akan menganggap jika besarnya perusahaan maka dapat dikatakan memiliki kondisi yang lebih stabil dan akan lebih dalam memperoleh sumber pendanaan baik internal maupun eksternal.

Menurut Pratiwi *et al.*, (2019) ukuran perusahaan merupakan cerminan besar kecilnya perusahaan. Dimana ukuran perusahaan dapat digolongkan menjadi 3 (tiga) kategori yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan sedang (*medium firm*), dan perusahaan kecil (*small firm*).

Ukuran perusahaan dapat diukur dengan cara:

### **1. Total Aset**

Menurut Made *et al.*, (2017) semakin besar aset suatu perusahaan maka akan semakin besar pula modal uang ditanam. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini merupakan cerminan dari besar kecilnya nilai total aset perusahaan pada akhir tahun, yang diukur menggunakan lognatural (Ln) dari total aset perusahaan.

$$Firm\ Size = Ln (Total\ Asset)$$

### **2. Penjualan**

Menurut Made *et al.*, (2017) ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun. Dalam hal ini penjualan lebih besar daripada biaya variabel dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya jika penjualan lebih kecil daripada biaya variabel dan biaya tetap maka perusahaan akan menderita kerugian

$$Size = Ln (Total Penjualan)$$

#### **2.2.4 Pertumbuhan penjualan**

Pertumbuhan penjualan yaitu tingkat kenaikan jumlah hasil penjualan pada setiap tahunnya (Anggun *et al.*, 2017). Perusahaan yang mempunyai tingkat nilai pertumbuhan penjualan relatif stabil dapat menggunakan utang yang lebih besar dibandingkan perusahaan dengan tingkat nilai pertumbuhan penjualannya tidak stabil. Ini dikarenakan dengan bertambahnya nilai kebutuhan dana perusahaan dengan pertumbuhan penjualan tinggi maka akan semakin besar. Pertumbuhan penjualan merupakan refleksi dari produktivitas dan kapasitas kegiatan operasional yang mencerminkan tingkat daya saing perusahaan di industri (Mustanda, 2018). Menurut (Anggun *et al.*, 2017) penjualan yang relatif stabil serta meningkat akan menjadikan kemudahan perusahaan untuk memperoleh aliran dana ekstern untuk meningkatkan operasionalnya.

Perusahaan yang memiliki keuntungan selalu meningkat maka jumlah laba ditahan juga akan lebih besar. Meningkatnya jumlah laba ini dikarenakan dengan meningkatnya jumlah modal sendiri berupa laba ditahan tersebut. Penjualan yang relatif stabil akan lebih memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk mendapatkan aliran dan dari eksternal atau berupa hutang sebagai penunjang aktivitas operasionalnya. Selain itu Anggun, (2017) menjelaskan bahwa pertumbuhan penjualan yang stabil akan lebih aman untuk memperoleh pinjaman dana serta dapat menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan penjualan yang tidak stabil. Jadi untuk perusahaan yang tingkat penjualannya tinggi maka akan cenderung untuk menggunakan hutang yang lebih besar daripada perusahaan yang tingkat penjualannya tidak stabil. Hal ini disebabkan dengan kebutuhan dana yang digunakan akan semakin besar.

Sehingga pertumbuhan penjualan dapat dikatakan memiliki pengaruh terhadap besarnya struktur modal. Akan tetapi pada saat perusahaan mampu berusaha untuk lebih meningkatkan jumlah penjualannya. Dengan itu, perusahaan akan lebih banyak memerlukan modal tambahan sebagai pemenuhan jumlah penjualannya. Dimana jika penjualan perusahaan semakin meningkat maka biaya yang dikeluarkan akan dapat diminimalisir yaitu dengan mengurangi modal yang berasal dari hutang jangka pendek.

Pertumbuhan penjualan diukur dengan pembagian antara total penjualan yang sekarang dikurangi dengan periode yang sebelumnya terhadap total penjualan periode sebelumnya. Adapun perhitungan menurut Mustanda, (2018) menjelaskan pada rumus matematika berikut.

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{Penjualan}_t - \text{Penjualan}_{(t-1)}}{\text{Penjualan}_{t-1}}$$

### 2.3 Penelitian Terdahulu

Ringkasan penelitian terdahulu disajikan dalam tabel berikut :

**Tabel 2.1**  
**Penelitian terdahulu**

<b>No</b>	<b>Penulis dan Tahun</b>	<b>Judul Penelitian</b>	<b>Variabel yang digunakan</b>	<b>Metode yang digunakan</b>	<b>Hasil</b>
1	Suryati Fajrida, Neni Marlina Br. Purba	Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia	Profitabilitas (X1) Ukuran Perusahaan(X2) Pertumbuhan Aset (X3) Struktur Modal (Y)	Metode purposive sampling	1.Nilai signifikan profitabilitas adalah $0,028 < 0,05$ dan nilai t hitung $2,282 > t$ tabel $2,01954$ , sehingga dapat disimpulkan H1 diterima yang berarti profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada sub sektor property & real estate pada tahun 2015-2020  2.Nilai signifikan ukuran perusahaan adalah sebesar $0,000 < 0,05$ tingkat kepercayaan dan nilai t hitung $3,853 > t$

					<p>tabel 2,01954, sehingga dapat disimpulkan bahwa H2 diterima berarti terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada sub sektor property &amp; real estate pada tahun 2015-2020.</p> <p>3.Nilai signifikan pertumbuhan aset adalah <math>0,573 &gt; 0,05</math> dan nilai t hitung <math>0,569 &lt; t</math> tabel 2,01954, sehingga dapat disimpulkan bahwa H3 ditolak yang berarti tidak terdapat pengaruh pertumbuhan aset terhadap struktur modal pada sub sektor property &amp; real estate pada tahun 2015-2020.</p>
2	Rahmadani, Rangga Putra Ananto, Wiwik Andriani 2019	<p>Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan Dan Dividend Payout Ratio Terhadap Struktur Modal</p> <p>(Studi Pada Perusahaan Property Dan Realestate Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2013-2017)</p>	<p>Y = struktur modal</p> <p>X1 = Profitabilitas</p> <p>X2 = Likuiditas</p> <p>X3 = Ukuran Perusahaan</p> <p>X4= Tingkat Pertumbuhan</p> <p>X5= Dividend Payout Ratio</p>	purposive sampling	<p>1. Secara keseluruhan dilihat dari uji F profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan dividend payout ratio berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan properti dan realestate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2013-2017.</p> <p>2. Secara parsial, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal</p> <p>3.Likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal sehingga H2 diterima.</p> <p>4. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal</p> <p>5.Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal</p>

					6. Dividend payout ratio tidak berpengaruh tidak terhadap struktur modal
3	Velda Lianto, Annisa Nauli Sinaga, Elvi Susant, Christina Yaputra, Veroni	Analisis Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Likuiditas, Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Di Indonesia	$Y = \text{Struktur Modal}$ $X1 = \text{Profitabilitas}$ $X2 = \text{Ukuran Perusahaan}$ $X3 = \text{Struktur Aset}$ $X4 = \text{Likuiditas}$ $X5 = \text{Risiko Bisnis}$	Metode purposive sampling	<p>1. Variabel profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.</p> <p>2. Variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.</p> <p>3. Variabel struktur aset tidak memiliki pengaruh dan tidak signifikan terhadap struktur modal.</p> <p>4. Variabel likuiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.</p> <p>5. Variabel risiko bisnis memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.</p>
4	Afa, Sadrina, Hamzi, (2019)	<p>Pengaruh Likuiditas, Risiko Bisnis dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal</p> <p>(Studi empiris pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2019)</p>	$Y = \text{Struktur Modal}$ $X1 = \text{Variabel Likuiditas}$ $X2 = \text{Variabel Risiko}$ $X3 = \text{Variabel Aktiva}$	purposive sampling	<p>1. Variabel Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015 – 2019.</p> <p>2. Variabel Risiko Bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015 – 2019.</p> <p>3. Variabel Struktur Aktiva tidak</p>

					berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015 – 2019.
5	Willy Nurhaya di, Indra Sulistian a, Syifa Nurkhali shah, Anis Fuad Salam, Abdurrohman, (2021)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal (2021)	Struktur Modal (Y) Ukuran Perusahaan (X1) Pertumbuhan Penjualan (X2) Risiko Bisnis (X3)	metode <i>purposive sampling</i>	1. Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Struktur Modal. 2. Pertumbuhan Penjualan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Struktur Modal. 3. Risiko Bisnis memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap Struktur Modal. 4. Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, dan Risiko Bisnis secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap Struktur Modal

## 2.4 Pengembangan Hipotesis

### 1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Profitabilitas adalah pengembalian atas investasi modal. Profitabilitas dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan, dimana perusahaan yang menghasilkan laba lebih besar cenderung mempunyai laba ditahan lebih besar sehingga dapat memenuhi kebutuhan dananya untuk melakukan ekspansi dari sumber internal perusahaan (Arifin, 2018) Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil. Hal ini sesuai dengan *pecking order theory* yang berarti perusahaan lebih menyukai pendanaan internal, kemudian eksternal. Dengan tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Semakin tinggi profitabilitas menunjukkan

bahwa laba yang diperoleh perusahaan juga tinggi. Jika laba perusahaan tinggi maka perusahaan memiliki sumber dana dari dalam yang cukup besar sehingga perusahaan lebih sedikit memerlukan hutang.

Perusahaan akan berusaha didalam memperoleh profitabilitas yang tinggi serta akan menggunakan sumber dana internal sehingga dapat mengurangi menggunakan dana dari modal asing karena menggunakan dana dari modal asing akan mengurangi profit akibat harus membayar kewajiban yang timbul karena hutang. Hal ini sesuai dengan *Pecking Order Theory* dimana perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan yang tinggi pada umumnya akan lebih menggunakan dana internal perusahaan untuk memenuhi kebutuhan investasi, sehingga perusahaan tidak membutuhkan dana eksternal dan tingkat utang menjadi lebih rendah (Pramana & Darmayanti, 2020). Penelitian yang dilakukan oleh Chasanah (2017) menyatakan bahwa variabel profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal dan penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mustanda (2018) dimana variabel profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Pernyataan tersebut didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Pramana & Darmayanti, (2020) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian tersebut maka, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut

**H1 : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.**

## 2. Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang bersifat jangka pendek dengan tepat waktu, yang ditunjukkan oleh besar kecilnya aset lancar yaitu asset yang mudah untuk diubah menjadi kas yang meliputi kas, surat berharga, piutang usaha dan persediaan (Deviani, 2018). Berdasarkan *pecking order theory*, tingkat likuiditas yang tinggi akan cenderung menahan perusahaan untuk menggunakan hutang

karena perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi berarti memiliki dana internal yang tinggi sehingga perusahaan tersebut akan mengutamakan penggunaan dana internal daripada menggunakan dana eksternal. Jadi, perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi, maka tingkat struktur modal perusahaan akan semakin rendah. sehingga teori ini memprediksi adanya hubungan yang negatif antara likuiditas dan struktur modal. Hasil penelitian ini didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Deviani, (2018), Septiani & Suaryana, (2018), menunjukkan hasil bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Penelitian yang dilakukan oleh Deviani (2018) menjelaskan bahwa variabel likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal. Kemudian penelitian ini didukung oleh Dewi dan Suci, (2019) dimana juga menjelaskan jika variabel likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian tersebut maka, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

**H2 : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.**

### 3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya suatu aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan (Deviani (2018)). Ukuran perusahaan dapat diukur melalui logaritma *natural total aset* ( $\ln$  total aset). Semakin besar perusahaan dapat dikatakan lebih memiliki arus kas yang lebih stabil. Sehingga apabila perusahaan membutuhkan tambahan dana untuk membiayai kegiatan operasinya, maka perusahaan akan menggunakan sumber pendanaan yang paling disukai atau aman. Hal ini sejalan dengan *teori pecking order*, dimana implikasinya perusahaan akan lebih memilih pendanaan dari dalam perusahaan seperti laba ditahan dan depresiasi. Apabila pendanaan dari luar perusahaan diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu, yaitu penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas berkarakteristik opsi (seperti

obligasi konversi), baru akhirnya apabila belum mencukupi saham baru diterbitkan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh secara negatif terhadap struktur modal Deviani (2018).

Pernyataan tersebut didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Septiani & Suaryana, (2018), Deviani (2018), dan serta Dewi dan Suci, (2019) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian tersebut maka, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

**H3 : Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal.**

#### 4. Pengaruh Tingkat Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal

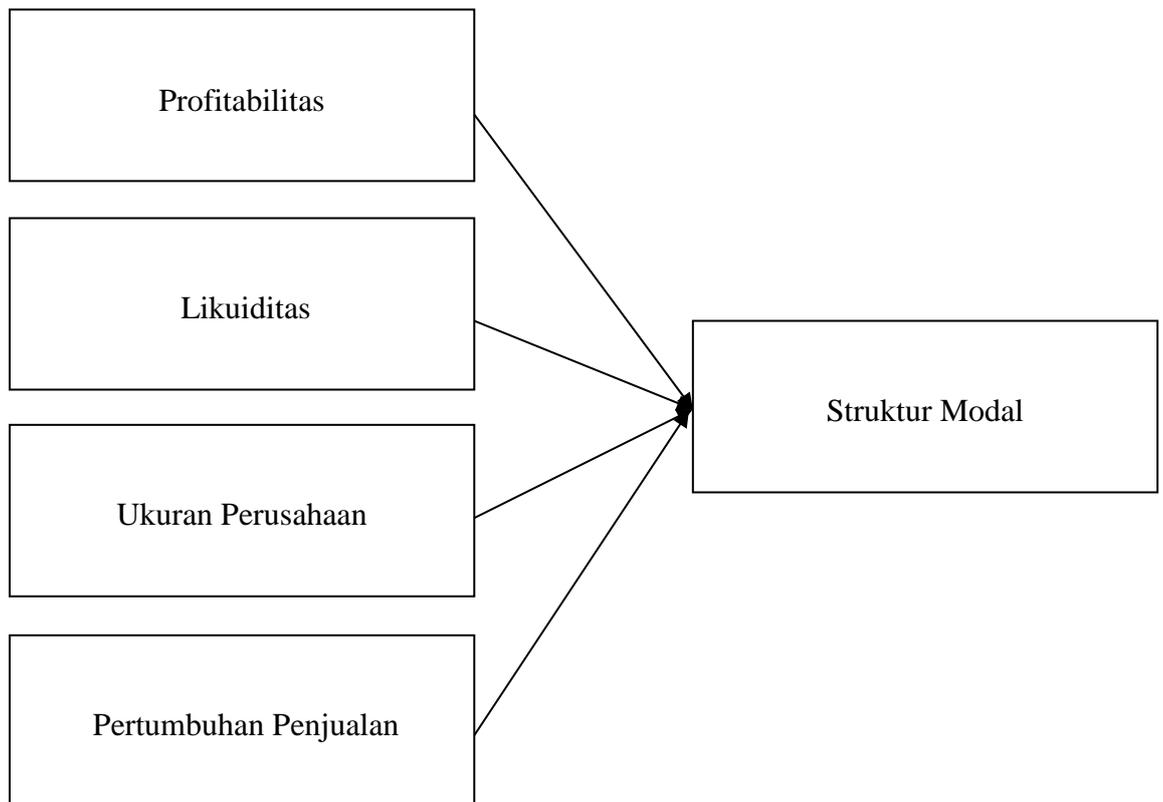
*External financing* termasuk salah satu solusi yang dapat diterapkan oleh suatu perusahaan di saat menghadapi masalah keterbatasan *internal financing*. Di mana besarnya pendanaan juga berhubungan dengan pertumbuhan penjualan pada suatu perusahaan. Dengan begitu, bisa dikatakan bahwa pertumbuhan penjualan perusahaan akan memiliki pengaruh positif pada tingkat komposisi pendanaan atau struktur modal suatu perusahaan.

Menurut Mustanda, (2018) dalam *pecking order theory* menjelaskan bahwa pendanaan perusahaan sejalan dengan hirarki sumber dana termurah berupa hutang hingga ke dana internal sebagai sumber terakhir. Penggunaan pendanaan dari luar tidak akan digunakan oleh perusahaan jika tingkat pertumbuhan penjualan tinggi dan perusahaan akan lebih menggunakan laba yang dihasilkan perusahaan tersebut. Pernyataan tersebut didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan Wahyuni *et al.*, (2017) dan Sayilgan (2018) bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian tersebut maka, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

**H4 : Pertumbuhan Penjualan berpengaruh negatif terhadap struktur modal.**

### 2.5 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan tujuan penelitian, landasan teori, dan hasil penelitian sebelumnya, maka berikut adalah kerangka pikiran yang dituangkan dalam penelitian ini sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Pikir