

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Teori *Tradeoff*

Menurut Brigham dan Houston (2013) *trade-off theory* merupakan perusahaan menukarkan manfaat pajak dari pendanaan utang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan. Bunga yang dibayarkan sebagai beban pengurangan pajak membuat utang menjadi lebih murah dibandingkan saham biasa atau saham preferen. Akibatnya, secara tidak langsung pemerintah akan membayarkan sebagian biaya dari modal utang, atau dengan cara lain, utang memberikan manfaat perlindungan pajak.

Perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat utang tertentu, dimana penghematan pajak dari tambahan utang sama dengan biaya kesulitan keuangan. *Trade-off theory* dalam menentukan struktur modal yang optimal memasukkan beberapa faktor antara lain pajak, biaya keagenan, dan biaya kesulitan keuangan, tetapi tetap mempertahankan asumsi efisiensi pasar dan *symmetric information* sebagai imbalan dan manfaat penggunaan utang. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi tentu akan berusaha mengurangi pajaknya dengan cara meningkatkan rasio utangnya, sehingga tambahan utang tersebut akan mengurangi pajak.

Menurut Brigham dan Houston (2013) penggunaan utang yang lebih besar akan mengurangi pajak, dan menyebabkan makin banyak laba operasi perusahaan yang mengalir kepada para pemegang saham. Semakin banyak perusahaan menggunakan utang, maka semakin tinggi nilai dan harga sahamnya. Menurut asumsi tulisan *Modigliani Miller* dengan pajak, harga saham perusahaan akan mencapai nilai maksimal, jika perusahaan menggunakan utang 100 persen. Pada kenyataannya, jarang perusahaan yang menggunakan utang 100 persen, karena perusahaan perlu membatasi penggunaan utang untuk menjaga supaya biaya-biaya yang berhubungan dengan kebangkrutan tetap rendah (Furi, 2017).

2.2 Struktur Modal

Struktur modal adalah bauran (atau proporsi) pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang diwakili oleh utang, saham preferen, dan ekuitas saham biasa. Menurut Brealey, dkk (2012) struktur modal gabungan pendanaan antara utang yang suatu saat

mendapatkan pelunasan, dan ekuitas. Berdasarkan penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa struktur modal adalah perimbangan antara utang dan modal sendiri yang digunakan untuk biaya operasional perusahaan.

Kasmir (2014) *debt to equity ratio* (DER) merupakan golongan ratio hutang dimana semakin besar ratio tersebut maka semakin besar penggunaan dana utang atas ekuitas perusahaan, yang nantinya akan berpengaruh pada persediaan dana dalam memenuhi pendanaan perusahaan. Dermawan (2017) mengemukakan bahwa struktur modal merupakan perimbangan antara penggunaan modal pinjaman yang terdiri dari hutang jangka panjang dengan modal sendiri yang terdiri dari saham preferen dan saham biasa. struktur modal adalah pendanaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen dan modal saham (Sawir, 2015).

Struktur modal yang optimal adalah struktur yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengambilan sehingga memaksimalkan harga pasar. Penggunaan jumlah hutang perusahaan tergantung pada keberhasilan pendapatan dan ketersediaan aktiva yang dapat digunakan sebagai jaminan hutang (Keownet, 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. Dari asumsi tersebut, disimpulkan bahwa perusahaan besar akan memiliki hutang dalam jumlah banyak yang mana akan memengaruhi *debt to equity ratio* (DER) perusahaan. Rumus untuk mencari DER yaitu sebagai berikut (Ivena, 2019):

$$DER = (TOTAL\ HUTANG) / (TOTAL\ MODAL)$$

Range :

0,008 – 1,000 Tidak baik

0,005-0,007 Cukup Baik

0,000-0,004 Baik

2.3 Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan merupakan kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu (Susanti dan Agustin, 2015). Perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibanding perusahaan dengan penjualan tidak stabil (Susanti dan Agustin, 2015). Bagi perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi selalu diikuti dengan peningkatan dana yang digunakan untuk pembiayaan ekspansi. Besar kecilnya pertumbuhan penjualan perusahaan akan mempengaruhi jumlah laba yang diperoleh. Tingkat pertumbuhan penjualan masa depan merupakan ukuran sejauh mana laba persaham akan diperoleh dari suatu pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferent dan modal pemegang saham (Riyanto, 2011). Perusahaan yang mempunyai pendapatan yang stabil, makaperusahaan dapat membelanjai kegiatannya dengan proporsi hutang yang lebih besar (Husnan, 2010). Pertumbuhan penjualan ditunjukkan dengan pencapaian tingkat penjualan yang dihasilkan perusahaan, pertumbuhan perusahaan dapat dikatakan sebagai pertumbuhan penjualan (*Growth of sales*) yaitu kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu (Susanti dan Agustin, 2015).

Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang besar akan membutuhkan penambahan aset guna mendukung pertumbuhan penjualan sehingga perusahaan memiliki pertumbuhan yang besar menggunakan hutang yang lebih banyak (Heriyani, 2011). Sayilgan *et al.*, (2006), menyatakan perusahaan yang memiliki tingkat penjualan yang tinggi akan lebih menguntungkan jika memakai hutang. Bagi perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi, cenderung untuk menggunakan hutang lebih. Perusahaan yang memiliki tingkat penjualan yang relative stabil akan lebih aman jika menggunakan pendanaan yang berasal dari hutang (Brigham dan Houston, 2011). Hal ini disebabkan karena penjualan yang semakin tinggi semakin tinggi juga biaya yang diperlukan. Sehingga pertumbuhan penjualan akan mempengaruhi dan meningkatkan tingkat hutang dalam struktur modal. Berikut ini rumus untuk mencari pertumbuhan penjualan (Ivena,2019):

$$Growth\ of\ sales = \frac{Total\ penjualan\ t - Total\ penjualan\ t - 1}{Total\ penjualan\ t - 1}$$

2.4 Struktur Aktiva

Menurut Riyanto (2014) struktur aktiva adalah perimbangan atau perbandingan baik dalam artian absolut maupun dalam artian relatif antara aktiva lancar dan aktiva tetap. Perusahaan yang aktivasnya sesuai untuk dijadikan jaminan kredit cenderung lebih banyak menggunakan banyak utang (Brigham & Houston, 2006). Salah satu persyaratan mengajukan pinjaman adalah adanya aktiva tetap berwujud yang akan dijaminakan sehingga semakin besar nilai aktiva tetap berwujud yang dimiliki maka semakin besar pula kecenderungan pinjaman yang dapat diperoleh (Rifai, 2015).

Struktur aktiva merupakan rasio antara aktiva tetap dengan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan yang mempunyai permintaan akan produk cukup meyakinkan, akan banyak menggunakan hutang jangka panjang (Husnan, 2010). Struktur aktiva akan mempengaruhi modal sendiri pada suatu perusahaan, berpengaruh terhadap sumber -sumber pembelanjaan dalam beberapa cara, yakni, pertama pada perusahaan yang sebagian besar modalnya tertanam dalam aktiva tetap, maka pemenuhan kebutuhan dana akan diutamakan dari modal sendiri, sementara modal asing hanya berfungsi sebagai pelengkap (Riyanto, 2011). Penggunaan aktiva tetap akan menimbulkan adanya beban tetap dan apabila modal asing dipakai dalam membiayai aktiva tetap maka beban tetap yang akan ditanggung menjadi bertambah besar. Cara kedua adalah perusahaan yang sebagian besar aktivasnya berupa aktiva tetap, maka komposisi penggunaan hutang akan lebih didominasi oleh hutang jangka panjang (Dwiwinarno, 2010). Jangka waktu terikatnyadana dalam aktiva tetap lebih lama dibandingkan dengan aktiva lainnya, maka penggunaan hutang lebih ditekankan pada hutang jangka panjang demi menjaga likuiditas perusahaan.

Asset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar asset diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan. *Pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan melakukan ekspansi dengan cara menggunakan dana eksternal berupa hutang. Terjadinya peningkatan asset yang diikuti peningkatan hasil

operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Dengan meningkatnya kepercayaan pihak luar (kreditor) terhadap perusahaan, maka proporsi hutang akan semakin lebih besar daripada modal sendiri. Hal ini didasarkan pada keyakinan kreditor atas dana yang ditanamkan ke dalam perusahaan dijamin oleh besarnya asset yang dimiliki perusahaan (Robert Ang, 1997). Hasil penelitian ini didukung oleh Musthapa, et al (2011), Margaretha dan Ramadhan (2010), serta Supriyanto dan Falikhatun (2008). Berikut ini rumus untuk mencari struktur aktiva (Ivena,2019):

$$\text{Struktur Aktiva} = \frac{\text{Aset tetap}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

2.5 Umur Perusahaan

Umur perusahaan yaitu seberapa lama suatu perusahaan mampu untuk bertahan, bersaing, dan mengambil kesempatan bisnis yang ada dalam perekonomian (Wahyu, 2011). Perusahaan yang sudah lama berdiri, kemungkinan sudah banyak pengalaman yang diperoleh. Semakin lama umur perusahaan, semakin banyak informasi yang telah diperoleh masyarakat tentang perusahaan tersebut. Dan hal ini akan menimbulkan kepercayaan konsumen terhadap perusahaan-perusahaan tersebut. Umur perusahaan sama dengan ukuran perusahaan dimana umur perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal dimana perusahaan yang berumur akan lebih memilih untuk menggunakan modalnya dengan baik. Mega (2018) menyatakan bahwa perusahaan didirikan untuk waktu yang tidak terbatas atau panjang, tidak didirikan untuk beberapa tahun saja. Umur perusahaan adalah lamanya perusahaan tersebut beroperasi.

Rumus untuk mencari umur perusahaan dalam penelitian ini menggunakan dari tahun perusahaan itu terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Ansah, 2019) :

$$UMUR = (\text{Tahun Penelitian} - \text{Tahun Pendirian Perusahaan})$$

2.6 Uniqueness

Titman dan Wessels (1988) dalam penelitian mereka menjelaskan efek negatif dari keunikan pada struktur modal. Titman dan Wessels (1988) dalam penelitian mereka menjelaskan efek negatif dari keunikan pada struktur modal. Keunikan produk perusahaan akan mengakibatkan biaya tinggi. Keunikan ini juga memerlukan spesifik

pekerja dan Keunikan produk perusahaan akan mengakibatkan biaya tinggi. Keunikan ini juga memerlukan spesifik pekerja dan pemasok. Akibatnya, perusahaan menjadi sangat sulit mencairkan keuntungan sehingga banyak beralih ke bisnis lain. Keunikan dari aset suatu perusahaan diukur dengan biaya penjualan terhadap penjualan bersih. Perusahaan dengan produk yang unik diharapkan untuk menunjukkan tingkat leverage yang lebih rendah karena dalam kasus kebangkrutan, pasar sekunder kompetitif untuk persediaan dan peralatan produksi mereka tidak ada (Kim et al., 2006).

Sementara penelitian yang dilakukan oleh (Chang *et al.*, 2014) dan (Kim *et al.*, 2006) menemukan bahwa tidak ada efek keunikan pada struktur modal. Penelitian yang (Cheema & Kaikati, 2010) menemukan bahwa produk yang lebih unik, itu akan lebih dituntut oleh konsumen dan sebagai hasilnya, pembelian mengalami peningkatan. Konsumen yang memiliki kebutuhan tinggi untuk keunikan akanya tinggi. Berikut ini rumus untuk mencari *Uniqueness* (Chandra.dkk, 2019) :

$$\text{Uniqueness} = (\text{Selling Expencess} / \text{Total Revenue})$$

2.7 Hipotesis Penelitian

1. Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal

Pertumbuhan penjualan adalah ukuran sampai sejauh mana laba persaham dari suatu perusahaan dapat ditingkatkan oleh utang. Pertumbuhan ini akan meningkatkan laba sebelum bunga dan pajak, sehingga pendanaan perusahaan yang menggunakan utang dengan beban bunga sebagai pengurang pajak dapat meningkatkan laba bersih sehingga laba per saham juga ikut meningkat. *Pecking order theory* mempunyai sinyal positif yaitu, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan melakukan ekspansi dengan menggunakan hutang (sinyal positif) (Anissa,2017). Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H₁: Pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

2. Pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal

Struktur aktiva merupakan perbandingan antara total aktiva tetap bersih yang dapat digunakan sebagai jaminan hutang, dengan total aktiva. Menurut Brigham dan Houston

(2011) aset yang dimiliki oleh perusahaan akan mempunyai pengaruh perusahaan terhadap hubungannya dengan pihak lain. Aktiva merupakan salah satu jaminan yang bisa menyakinkan pihak lain untuk bisa memberikan pinjaman kepada perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai aktiva tetap berwujud yang dimiliki oleh perusahaan, maka semakin besar pula kemungkinan mendapatkan pinjaman dalam jumlah besar. Semakin banyak struktur aktiva suatu perusahaan berarti semakin banyak *collateral assets* untuk mendapatkan sumber dana eksternal berupa hutang, hal ini dikarenakan pihak kreditur akan meminta *collateral assets* untuk mem-back-up hutang. Diharapkan kreditur dapat menerima kembali dana mereka jika perusahaan tersebut tidak dapat membayar hutang dan dinyatakan bangkrut dengan cara menjual kembali aktiva tetap perusahaan tersebut. Jadi semakin banyak aktiva tetap yang dimiliki, berarti perusahaan memiliki jaminan yang cukup ketika akan menarik dana pinjaman kepada kreditur. Oleh karenanya, semakin banyak struktur aktiva yang dimiliki perusahaan, semakin tinggi motivasi kreditur menyetujui kredit (Mohamad,2015). Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H₂ : Struktur aktiva memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

3. Pengaruh umur perusahaan terhadap struktur modal

Umur perusahaan yaitu seberapa lama suatu perusahaan mampu untuk bertahan, bersaing, dan mengambil kesempatan bisnis yang ada dalam perekonomian (Wahyu, 2011). Perusahaan yang sudah lama berdiri, kemungkinan sudah banyak pengalaman yang diperoleh. Semakin lama umur perusahaan, semakin banyak informasi yang telah diperoleh masyarakat tentang perusahaan tersebut. Dan hal ini akan menimbulkan kepercayaan konsumen terhadap perusahaan-perusahaan tersebut. Umur perusahaan sama dengan ukuran perusahaan dimana umur perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal dimana perusahaan yang berumur akan lebih memilih untuk menggunakan modalnya dengan baik. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Nur Cahyo (2014) menjelaskan bahwa umur perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil penelitian yang dilakukan Ida (2016) menjelaskan bahwa umur perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H₃ : Umur Perusahaan memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

4. Pengaruh *Uniqueness* terhadap struktur modal

Titman dan Wessels (1988) dalam penelitian mereka menjelaskan efek negatif dari keunikan pada struktur modal. Titman dan Wessels (1988) dalam penelitian mereka menjelaskan efek negatif dari keunikan pada struktur modal. Keunikan produk perusahaan akan mengakibatkan biaya tinggi. Keunikan ini juga memerlukan spesifik pekerja dan Keunikan produk perusahaan akan mengakibatkan biaya tinggi. Keunikan ini juga memerlukan spesifik pekerja dan pemasok. Akibatnya, perusahaan menjadi sangat sulit mencairkan keuntungan sehingga banyak beralih ke bisnis lain. Sementara penelitian yang dilakukan oleh Chang et al. memberikan pinjaman kepada perusahaan. Sementara penelitian yang dilakukan oleh Chang et al. (2014) dan Kim et al. (2006) menemukan bahwa tidak ada efek keunikan pada struktur modal. Sementara itu, penelitian yang dilakukan oleh Cheema dan Kaikati (2010) menemukan bahwa produk yang lebih unik, itu akan lebih dituntut oleh konsumen dan sebagai hasilnya, pembelian mengalami peningkatan. Konsumen yang memiliki kebutuhan tinggi untuk keunikan akanya tinggi.

H₄ : *Uniqueness* memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

2.8 Penelitian terdahulu

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

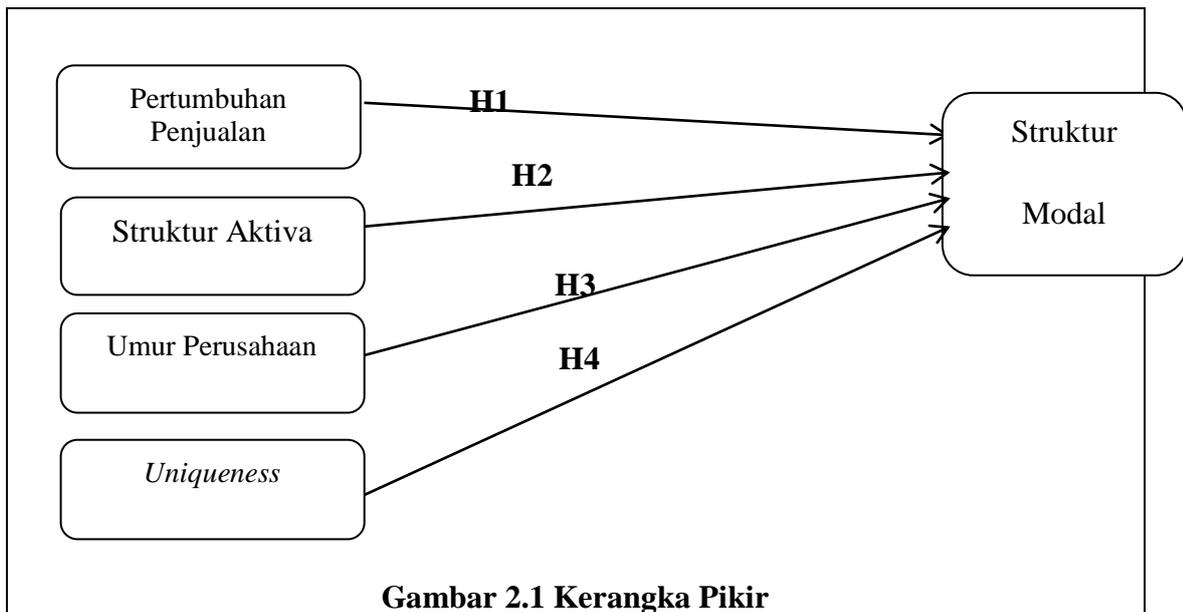
No.	Nama (Tahun)	Judul Penelitian	Variabel	Metode	Proxy	Hasil
1	Teddy et,al (2019)	<i>The effect of capital structure on profitability and stock returns Empirical analysis of firms listed in Kompas 100</i>	Independen : <i>Firm size, Growth, Tangibility, Liquidity, Uniqueness, Volatility</i> Dependen : <i>Profitability, Capital structure, Stock returns</i>	Amos	Firm size: Ln(Sales) Growth: %Change in Total Assets Tangibility: Total Fixed Assets /Total Assets Liquidity: CR Uniqueness: Selling Expences / Total Revenue Volatility: StdDev:EBIT /Total Assets Profitability: ROA Capital structure: DER	Variabel pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan variabel profitabilitas, keunikan, volalitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.
2	Michel	Analisis Faktor	Independen :	Regresi	Profitabilitas : ROA	Berdasarkan hasil

	(2018)	faktor yang mempengaruhi struktur modal (studi kasus pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2012-2016)	Profitabilitas, sales Growth, Struktur aktiva, likuiditas, size Dependen : Struktur modal	linier berganda	Sales growth : %Change in TotalAssets Struktur aktiva : aktiva lancar / total aset *100% Likuiditas : aktiva lancar/ hutang lancar *100% Size : Ln(total aktiva) Struktur modal : DER	analisis yang telah dilakukan diperoleh bahwa struktur aktiva tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal, ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap struktur modal, likuiditas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal
3	Edi P dan Joshua (2018)	Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Sub Sektor Minyak Dan Gas Bumi Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2017	Independen : profitabilitas, likuiditas, kepemilikan institusi, sales growth Dependen : Struktur modal	Regresi linier berganda	Profitabilitas : ROA Sales growth : %Change in TotalAssets Likuiditas : aktiva lancar/ hutang lancar *100% Struktur modal : DER	Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan diperoleh bahwa profitabilitas, likuiditas, kepemilikan institusi, dan sales growth berpengaruh terhadap struktur modal.
4	Winda Rika dan Niwayan (2018)	Analisis Pengoptimalan Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013 – 2017	Struktur modal	Deskriptif	Struktur modal : DER	Hasil analisis menunjukkan bahwa kebijakan manajemen dalam menetapkan struktur modal lebih banyak menggunakan modal sendiri dari pada hutang jangka panjang dan meskipun hutang jangka panjang terus meningkat. Dengan standar optimalisasi yaitu jika pengelolaan perusahaan dengan modal sendiri 60% & hutang 40%. Struktur modal optimal perusahaan LSIP terjadi pada tahun 2015. Perusahaan INDF dan MLBI tidak terdapat struktur modal optimal. Sedangkan, perusahaan ICBP

						terjadi pada tahun 2013
6	Anissa dan Ari (2017)	Pengaruh Size, Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Sektor Industri Properti	Independen : Size, Likuiditas, Profitabilitas , Risiko Bisnis, Dan Pertumbuhan Penjualan Dependen : Struktur modal	Regresi Linear Berganda	Diversifikasi : Size, Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Dan Pertumbuhan Penjualan Struktur modal : DER	Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Selanjutnya, tingkat likuiditas, pertumbuhan profitabilitas, risiko bisnis, dan pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini secara keseluruhan mendukung teori struktur modal Pecking Order.
7	Sekar (2017)	Pengaruh Intensitas R&D Terhadap Struktur modal Dengan Variabel Kontrol Umur Dan Ukuran Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016)	Independen : Intensitas R&D, Umur Dan Ukuran Perusahaan Dependen : Struktur modal	Analisis regresi berganda	Intensitas R&D: Biaya r&d/total aset Umur : Tahun berdirinya perusahaan Ukuran Perusahaan : Ln total aktiva Struktur modal : DER	Hasil uji t dan F pada regresi sederhana intensitas R&D berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hasil uji t pada regresi berganda menunjukkan intensitas R&D dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sedangkan umur perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Uji F pada regresi berganda menunjukkan bahwa intensitas R&D, umur dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
8	Shelly (2016)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva, terhadap struktur modal perusahaan telekomunikasi	Independen: Ukuran perusahaan, profitabilitas , Likuiditas, Struktur aktiva	Regresi Linier Berganda	Ukuran Perusahaan : Ln(Total aset) Profitabilitas : ROA Likuiditas: aktiva lancar/ hutang lancar *100% Struktur aktiva : aktiva lancar / total aset *100% Struktur modal : DER	Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan Ukuran perusahaan, Likuiditas, Struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal sedangkan profitabilitas

		yang sudah GO publik	Dependen : Struktur Modal			berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
9	Chaerul (2016)	Pengaruh ukuran perusahaan dan likuiditas terhadap struktur modal dengan profitabilitas sebagai variabel intervening (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2010-2014)	Independen : ukuran perusahaan dan likuiditas Intervening: profitabilitas Dependen : Struktur modal	Path Analisis	Ukuran Perusahaan : LN Total aset likuiditas: CR profitabilitas: ROA Struktur Modal: DEBT	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa size tidak berpengaruh signifikan terhadap roa, sedangkan cr memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap roa. size memiliki efek positif yang signifikan pada der, sedangkan cr dan roa memiliki efek negatif pada der. selanjutnya, hasil tes sobel menunjukkan bahwa roa tidak dapat memediasi pengaruh size ke der, sedangkan roa dapat memediasi pengaruh cr terhadap der.
10	Mohamad, et al (2015)	<i>Determinasi Of capital Structure an empirical study of firms in Iran</i>	Independen : <i>Effective tax rate, Firm size, Liquidity, Financial Flexibility, Asset structure , Growth Opportunity</i> Dependen: Rasio utang	Regresi linier berganda	<i>Effective tax rate</i> , : pajak dibagi dengan laba sebelum pajak Ukuran perusahaan : logaritma natural dari total aset Likuiditas : aktiva lancar dibagi dengan hutang saat ini <i>Financial Flexibility</i> : laba ditahan dibagi dengan total aset <i>Asset structure</i> : <i>fix assets divided by total Asset</i> GO : <i>difference between sale at times [t] and [t-1] to sale at time [t-1]</i> Rasio utang : total hutang dibagi dengan total aset	Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, diperoleh bahwa menunjukkan utang jangka pendek merupakan proporsi yang relatif tinggi dari total utang, hubungan negatif antara semua themeasures struktur modal dan ukuran menunjukkan bahwa ukuran perusahaan sangat penting dalam mempengaruhi akses perusahaan untuk pembiayaan utang, hubungan signifikan negatif antara fleksibilitas keuangan (FLEX), kinerja harga saham (SPP), pertumbuhan penjualan (SAGR),

2.9 KERANGKA PIKIR



Gambar 2.1 Kerangka Pikir

Sumber : Brigita Kinanti (2020)

Dimodifikasi oleh : Tita Effendi (2021)