

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini tidak lepas dari penelitian-penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh peneliti lain sehingga penelitian yang akan dilakukan memiliki keterkaitan dan hubungan yang sama beserta persamaan maupun perbedaan dalam objek yang akan diteliti.

1. Saputro et al. (2022)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas, likuiditas, dan inflasi pada perusahaan sektor consumer non-cyclicals. Pada penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas, likuiditas, dan inflasi. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar dalam sektor *consumer non-cyclical* yang didapatkan dari situs IDX. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan teknik analisis regresi berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Saputro et al. (2022) menunjukkan bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan untuk variabel inflasi menunjukkan hasil berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

Terdapat persamaan antara peneliti saat ini dengan penelitian terdahulu yang terletak pada:

- a. Terdapat kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti saat ini yaitu sama-sama menggunakan variabel independen likuiditas yang menjelaskan pengaruh terhadap struktur modal.
- b. Teknik analisis data yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti sekarang adalah sama yaitu menggunakan teknik analisis regresi linear berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Perbedaan populasi yang digunakan dalam oleh peneliti terdahulu dan penelitian ini yaitu penelitian terdahulu menggunakan perusahaan yang terdaftar dalam sektor *consumer non-cyclical* yang didapatkan dari situs IDX. Sedangkan populasi pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Periode yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti saat ini juga berbeda, penelitian terdahulu menggunakan periode tahun 2017-2019. Sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan tahun 2019-2021.

2. Yudhiarti & Mahfud (2020)

Tujuan dari penelitian adalah untuk mengkaji faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur. Pada penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas, pertumbuhan penjualan, struktur aset, *cash holding*, likuiditas, dan ukuran perusahaan. Populasi yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2014. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan

analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Yudhiarti & Mahfud (2020) menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Pertumbuhan penjualan juga memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal namun tidak signifikan. Struktur aset dan likuiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan profitabilitas dan *cash holding* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

Terdapat persamaan antara peneliti saat ini dengan penelitian terdahulu yang terletak pada:

- a. Terdapat kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti saat ini yaitu sama-sama menggunakan variabel independen likuiditas, ukuran perusahaan, struktur aset, dan *cash holding* yang menjelaskan pengaruh terhadap struktur modal.
- b. Teknik analisis data yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti sekarang adalah sama yaitu menggunakan teknik analisis regresi linear berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Perbedaan populasi yang digunakan dalam oleh peneliti terdahulu dan penelitian ini yaitu penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Sedangkan sampel pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

- b. Periode yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti saat ini juga berbeda, penelitian terdahulu menggunakan periode tahun 2010-2014. Sedangkan peneliti sekarang ini menggunakan tahun 2019-2021.

3. Aslah (2020)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, struktur aset, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia, dalam rangka memfasilitasi investor dalam berinvestasi. Pada penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas, likuiditas, struktur aset, dan ukuran perusahaan. Sampel yang digunakan adalah 18 perusahaan dengan menggunakan metode purposive sampling. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan teknik analisis data statistic deskriptif dengan menggunakan Software Eviews. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Aslah (2020) menunjukkan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Di sisi lain, likuiditas memiliki pengaruh terhadap struktur modal perusahaan dan variabel struktur aset tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

Terdapat persamaan antara peneliti saat ini dengan penelitian terdahulu yang terletak pada:

- a. Terdapat kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti saat ini yaitu sama-sama menggunakan variabel independen likuiditas, ukuran perusahaan, dan struktur aset yang menjelaskan pengaruh terhadap struktur modal.

- b. Teknik analisis data yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti sekarang adalah sama yaitu menggunakan teknik analisis regresi linear berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Perbedaan sampel yang digunakan dalam oleh peneliti terdahulu dan penelitian ini yaitu penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan pertambangan yang berjumlah 18 perusahaan. Sedangkan populasi pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Periode yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti saat ini juga berbeda, penelitian terdahulu menggunakan periode tahun 2013-2017. Sedangkan peneliti sekarang ini menggunakan tahun 2019-2021.

4. Guna & Sampurno (2018)

Tujuan dari penelitian adalah untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. Pada penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah struktur aset, ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan. Sampel yang digunakan adalah 14 jumlah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Guna & Sampurno (2018) menyatakan bahwa profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aset dan pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif dan

tidak signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan likuiditas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Terdapat persamaan antara peneliti saat ini dengan penelitian terdahulu yang terletak pada:

- a. Terdapat kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti saat ini yaitu sama-sama menggunakan variabel independen ukuran perusahaan, likuiditas, dan struktur aset yang menjelaskan pengaruh terhadap struktur modal.
- b. Teknik analisis data yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti sekarang adalah sama yaitu menggunakan teknik analisis regresi linear berganda.
- c. Populasi pada penelitian terdahulu dan penelitian sekarang adalah sama, yaitu perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Periode yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti saat ini juga berbeda, penelitian terdahulu menggunakan periode tahun 2012-2016. Sedangkan peneliti sekarang ini menggunakan tahun 2019-2021.

5. Paramitha & Wijana Asmara Putra (2020)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur aktiva, likuiditas, pertumbuhan penjualan dan risiko bisnis terhadap struktur modal. Pada penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah struktur aset, likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan risiko bisnis. Penelitian ini mengambil sampel pada

perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Paramitha & Wijana Asmara Putra (2020) menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh dan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sedangkan likuiditas dan risiko bisnis memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal.

Terdapat persamaan antara peneliti saat ini dengan penelitian terdahulu yang terletak pada:

- a. Terdapat kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti saat ini yaitu sama-sama menggunakan variabel independen likuiditas dan struktur aset yang menjelaskan pengaruh terhadap struktur modal.
- b. Teknik analisis data yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti sekarang adalah sama yaitu menggunakan teknik analisis regresi linear berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Perbedaan populasi yang digunakan dalam oleh peneliti terdahulu dan penelitian ini yaitu penelitian terdahulu menggunakan perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan populasi pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

- b. Periode yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti saat ini juga berbeda, penelitian terdahulu menggunakan periode tahun 2016-2018. Sedangkan peneliti sekarang ini menggunakan tahun 2019-2021.

6. Kresnasari et al. (2021)

Tujuan dari riset ini untuk mengumpulkan bukti empiris tentang pengaruh struktur aset, risiko bisnis serta ukuran perusahaan pada struktur modal. Pada penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah struktur aset, risiko bisnis, dan ukuran perusahaan. Sampel pada penelitian ini adalah perusahaan bergerak di bidang makanan dan minuman terdaftar di BEI dari tahun 2015 hingga 2019. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan teknik analisis regresi berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Kresnasari et al. (2021) menunjukkan bahwa struktur aset berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan untuk risiko bisnis menunjukkan hasil berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Variabel ukuran perusahaan menunjukkan hasil tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Terdapat persamaan antara peneliti saat ini dengan penelitian terdahulu yang terletak pada:

- a. Terdapat kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti saat ini yaitu sama-sama menggunakan variabel independen struktur aset dan ukuran perusahaan yang menjelaskan pengaruh terhadap struktur modal.

- b. Teknik analisis data yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti sekarang adalah sama yaitu menggunakan teknik analisis regresi linear berganda.
- c. Populasi pada penelitian terdahulu dan penelitian sekarang adalah sama, yaitu perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Periode yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti saat ini juga berbeda, penelitian terdahulu menggunakan periode tahun 2015-2019. Sedangkan peneliti sekarang ini menggunakan tahun 2019-2021.

7. Cahyaningtyas et al. (2021)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisa faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019. Pada penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah likuiditas, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, dan struktur aset. Sampel pada penelitian ini adalah 6 perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019 yang sesuai kriteria penelitian dengan jumlah 72 data observasi. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan teknik analisis regresi berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Cahyaningtyas et al. (2021) menunjukkan bahwa likuiditas dan pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan untuk ukuran perusahaan dan struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

Terdapat persamaan antara peneliti saat ini dengan penelitian terdahulu yang terletak pada:

- a. Terdapat kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti saat ini yaitu sama-sama menggunakan variabel independen likuiditas, struktur aset dan ukuran perusahaan yang menjelaskan pengaruh terhadap struktur modal.
- b. Teknik analisis data yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti sekarang adalah sama yaitu menggunakan teknik analisis regresi linear berganda.
- c. Populasi pada penelitian terdahulu dan penelitian sekarang adalah sama, yaitu perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Periode yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti saat ini juga berbeda, penelitian terdahulu menggunakan periode tahun 2017-2019. Sedangkan peneliti sekarang ini menggunakan tahun 2019-2021.

8. Fitrianingrum et al. (2020)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh kinerja keuangan (return on assets dan rasio lancar), ukuran perusahaan, dan pertumbuhan aset pada struktur modal properti dan real estate perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018. Pada penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah ROA, current ratio, company size, dan asset growth. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 31 perusahaan properti dan real estate pada

periode 2016-2018. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda dengan menggunakan SPSS versi 17.0. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Fitrianingrum et al. (2020) menyatakan bahwa return on asset, current ratio, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan aset secara simultan mempengaruhi struktur modal. Sedangkan secara parsial return on asset dan pertumbuhan aset tidak mempengaruhi struktur modal, sedangkan rasio lancar dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal.

Terdapat persamaan antara peneliti saat ini dengan penelitian terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti saat ini yaitu sama-sama menggunakan variabel independen ukuran perusahaan yang menjelaskan pengaruh terhadap struktur modal.
- b. Teknik analisis data yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti sekarang adalah sama yaitu menggunakan teknik analisis regresi linear berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Perbedaan sampel yang digunakan dalam oleh peneliti terdahulu dan penelitian ini yaitu penelitian terdahulu menggunakan 31 perusahaan properti dan real estate. Sedangkan populasi pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

- b. Periode yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti saat ini juga berbeda, penelitian terdahulu menggunakan periode tahun 2016-2018. Sedangkan peneliti sekarang ini menggunakan tahun 2019-2021.

9. Fuadiantoni et al. (2020)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pada penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah struktur aset, leverage, pertumbuhan penjualan, profitabilitas, dan likuiditas. Sampel pada penelitian ini adalah 19 perusahaan batu bara yang terdaftar di BEI yang memiliki laporan lengkap tahun 2012-2016. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan teknik analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Fuadiantoni et al. (2020) menunjukkan bahwa struktur aset, leverage, pertumbuhan penjualan, profitabilitas, dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Terdapat persamaan antara peneliti saat ini dengan penelitian terdahulu yang terletak pada:

- a. Terdapat kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti saat ini yaitu sama-sama menggunakan variabel independen struktur aset dan likuiditas yang menjelaskan pengaruh terhadap struktur modal.
- b. Teknik analisis data yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti sekarang adalah sama yaitu menggunakan teknik analisis regresi linear berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Perbedaan sampel yang digunakan dalam oleh peneliti terdahulu dan penelitian ini yaitu penelitian terdahulu adalah 19 perusahaan batu bara yang terdaftar di BEI yang memiliki laporan lengkap tahun 2012-2016. Sedangkang populasi pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Periode yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti saat ini juga berbeda, penelitian terdahulu menggunakan periode tahun 2012-2016. Sedangkan peneliti sekarang ini menggunakan tahun 2019-2021.

10. Karismawati & Suarjaya (2020)

Tujuan dari penelitian adalah untuk mengetahui signifikansi pengaruh kebijakan dividen, pertumbuhan penjualan, dan likuiditas, terhadap struktur modal. Pada penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah kebijakan dividen, pertumbuhan penjualan, dan likuiditas. Sampel yang digunakan adalah 88 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2007-2009. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Karismawati & Suarjaya (2020) adalah bahwa kebijakan dividen dan pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

Terdapat persamaan antara peneliti saat ini dengan penelitian terdahulu yang terletak pada:

- a. Terdapat kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti saat ini yaitu sama-sama menggunakan variabel independen likuiditas yang menjelaskan pengaruh terhadap struktur modal.
- b. Teknik analisis data yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti sekarang adalah sama yaitu menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Perbedaan sampel yang digunakan dalam oleh peneliti terdahulu dan penelitian ini yaitu penelitian terdahulu menggunakan 88 perusahaan yang terdaftar di BEI. Sedangkan populasi pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Periode yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti saat ini juga berbeda, penelitian terdahulu menggunakan periode tahun 2007-2009. Sedangkan peneliti sekarang ini menggunakan tahun 2019-2021.

11. Wulandari & Artini (2019)

Tujuan dari penelitian adalah untuk menguji dan menjelaskan signifikansi pengaruh likuiditas, non-debt tax shield, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia. Pada penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah likuiditas, non-debt tax shield, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan. Pada penelitian ini dari jumlah populasi sebanyak 43 perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2016 hanya 10

perusahaan dipilih menjadi sampel yang telah memenuhi persyaratan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah model regresi linear berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Wulandari & Artini (2019) adalah bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Variabel non-debt tax shield berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

Terdapat persamaan antara peneliti saat ini dengan penelitian terdahulu yang terletak pada:

- a. Terdapat kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti saat ini yaitu sama-sama menggunakan variabel independen likuiditas dan ukuran perusahaan yang menjelaskan pengaruh terhadap struktur modal.
- b. Teknik analisis data yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti sekarang adalah sama yaitu menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Perbedaan populasi yang digunakan dalam oleh peneliti terdahulu dan penelitian ini yaitu penelitian terdahulu yaitu 43 perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2016. Sedangkan populasi pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

- b. Periode yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti saat ini juga berbeda, penelitian terdahulu menggunakan periode tahun 2013-2016. Sedangkan peneliti sekarang ini menggunakan tahun 2019-2021.

12. Irene Meiriyanti (2020)

Tujuan dari penelitian adalah untuk mengetahui pengaruh *cash holding*, struktur aset dan likuiditas terhadap struktur modal. Pada penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah *cash holding*, struktur aset, dan likuiditas. Pada penelitian ini menggunakan populasi sebanyak 17 perusahaan sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia dengan sampel sebanyak 15 perusahaan dengan penentuan menggunakan metode purposive sampling. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah model regresi linear berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Irene Meiriyanti (2020) adalah bahwa *cash holding* dan struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Variabel non-debt tax shield berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

Terdapat persamaan antara peneliti saat ini dengan penelitian terdahulu yang terletak pada:

- a. Terdapat kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti saat ini yaitu sama-sama menggunakan variabel independen *cash holding*, struktur aset, dan likuiditas yang menjelaskan pengaruh terhadap struktur modal.

- b. Teknik analisis data yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti sekarang adalah sama yaitu menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.
- c. Populasi pada penelitian terdahulu dan penelitian sekarang adalah sama, yaitu perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Periode yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti saat ini juga berbeda, penelitian terdahulu menggunakan periode tahun 2013-2017. Sedangkan peneliti sekarang ini menggunakan tahun 2019-2021.

13. Setianingrum & Riharjo (2021)

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh growth opportunity, likuiditas dan non-debt tax shield terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pada penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah growth opportunity, likuiditas dan non-debt tax shield. Sampel pada penelitian ini diperoleh menggunakan metode purposive sampling, dengan jumlah sampel sebanyak 13 perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2019. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah model regresi linear berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Setianingrum & Riharjo (2021) adalah bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan growth opportunity dan non-debt tax shield tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Terdapat persamaan antara peneliti saat ini dengan penelitian terdahulu yang terletak pada:

- a. Terdapat kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti saat ini yaitu sama-sama menggunakan variabel independen likuiditas yang menjelaskan pengaruh terhadap struktur modal.
- b. Teknik analisis data yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti sekarang adalah sama yaitu menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.
- c. Populasi pada penelitian terdahulu dan penelitian sekarang adalah sama, yaitu perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Periode yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti saat ini juga berbeda, penelitian terdahulu menggunakan periode tahun 2015-2019. Sedangkan peneliti sekarang ini menggunakan tahun 2019-2021.

14. Erwan & Dewi Kartika (2022)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial, non dep tax shield, operating leverage, *cash holding* dan risiko bisnis terhadap struktur modal. Pada penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah kepemilikan manajerial, non-debt tax shield, operating leverage, *cash holding* dan risiko bisnis terhadap struktur modal. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur di BEI tahun 2018 sampai dengan 2020 dan terdapat 193 perusahaan manufaktur. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian

ini adalah menggunakan uji analisis deskriptif. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Erwan & Dewi Kartika (2022) adalah bahwa Kepemilikan manajerial dan non-debt tax shield berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Variabel operating leverage berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sedangkan cash holding memiliki pengaruh terhadap struktur modal dan variabel risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Terdapat persamaan antara peneliti saat ini dengan penelitian terdahulu yang terletak pada:

- a. Terdapat kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti saat ini yaitu sama-sama menggunakan variabel independen *cash holding* yang menjelaskan pengaruh terhadap struktur modal.
- b. Teknik analisis data yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti sekarang adalah sama yaitu menggunakan analisis deskriptif.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Perbedaan populasi yang digunakan dalam oleh peneliti terdahulu dan penelitian ini yaitu pada penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur di BEI tahun 2018 sampai dengan 2020 dan terdapat 193 perusahaan manufaktur. Sedangkan populasi pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Periode yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti saat ini juga berbeda, penelitian terdahulu menggunakan periode tahun 2018-2020. Sedangkan peneliti sekarang ini menggunakan tahun 2019-2021.

15. Shil et al. (2019)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengerahkan upaya sungguh-sungguh untuk memahami faktor-faktor yang mempengaruhi para manajer yang terlibat dalam pengelolaan portofolio pendanaan di perusahaan. Pada penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah ukuran perusahaan, tangibility, growth opportunities, non-debt tax shield, risiko bisnis, likuiditas, umur perusahaan, dividen, keunikan produk, dan biaya agensi. Sampel untuk penelitian dipilih dari perusahaan yang terdaftar di Dhaka Stock Exchange (DSE) di sektor farmasi, tekstil, dan perbankan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan statistik deskriptif dan inferensial yang berbeda digunakan untuk menyajikan data dan menguji hipotesis yang relevan dengan menggunakan paket statistik untuk ilmu-ilmu sosial. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Shil et al. (2019) adalah bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Variabel tangibility, non-debt tax shield, likuiditas, dan umur perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan variabel profitabilitas, growth opportunity, risiko bisnis, dividen, keunikan produk, dan biaya agensi berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal.

Terdapat persamaan antara peneliti saat ini dengan penelitian terdahulu yang terletak pada:

- a. Terdapat kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti saat ini yaitu sama-sama menggunakan variabel independen ukuran

perusahaan dan likuiditas yang menjelaskan pengaruh terhadap struktur modal.

- b. Teknik analisis data yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti sekarang adalah sama yaitu menggunakan analisis deskriptif.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Perbedaan populasi yang digunakan dalam oleh peneliti terdahulu dan penelitian ini yaitu pada penelitian terdahulu menggunakan perusahaan yang terdaftar di Dhaka Stock Exchange (DSE) di sektor farmasi, tekstil, dan perbankan. Sedangkan populasi pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Periode yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti saat ini juga berbeda, penelitian terdahulu menggunakan 5 periode yaitu sampai pada tahun 2019. Sedangkan peneliti sekarang ini menggunakan tahun 2019-2021.

Tabel 2.1
Matriks Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Variabel Independen			
		<i>Cash holding</i>	Ukuran perusahaan	Struktur aset	Likuiditas
1	Saputro et al. (2022)	-	-	-	TB
2	Yudhiarti & Mahfud (2020)	TB	B	TB	TB
3	Aslah (2020)	-	TB	TB	B
4	Guna & Sampurno (2018)	-	B	TB	B

5	Paramitha & Wijana Asmara Putra (2020)	-	-	B	TB
6	Kresnasari et al. (2021)	-	TB	B	-
7	Cahyaningtyas et al. (2021)	-	TB	TB	TB
8	Fitrianingrum et al. (2020)	-	B	-	-
9	Fuadiantoni et al. (2020)	-	-	B	B
10	Karismawati & Suarjaya (2020)	-	-	-	TB
11	Wulandari & Artini (2019)	-	B	-	TB
12	Irene Meiriyanti (2020)	TB	-	TB	TB
13	Setianingrum & Riharjo (2021)	-	-	-	TB
14	Erwan & Dewi Kartika (2022)	B	-	-	-
15	Shil et al. (2019)	-	TB	-	B

2.2 Landasan Teori

Teori yang digunakan untuk mendasari serta mendukung dalam penelitian ini yaitu:

2.2.1 *Pecking Order Theory*

Teori *Pecking Order* dipopulerkan oleh Myers dan Majluf pada tahun 1984 yang menjelaskan bahwa manajemen perusahaan lebih memilih sumber pendanaan internal daripada eksternal, kecuali saat kondisi dimana pendanaan eksternal tidak dapat dihindari dan terjadi di luar kendali. Pada teori ini juga menjelaskan bahwa masalah utama di dalam menentukan struktur modal dengan informasi yang tidak simetris atau tidak sinkron antara manajer dan investor. Selain masalah informasi yang tidak simetris, dalam teori ini manajer perusahaan bertindak atas dasar

kepentingan pemegang saham, yang berakibat investor baru akan memiliki persepsi bahwa manajer perusahaan tidak berada di pihaknya.

Jika manajer suatu perusahaan tetap bertindak seperti ini, investor baru akan menganggap bahwa perusahaan hanya akan menerbitkan saham ketika return yang diperoleh investor baru lebih kecil dari yang seharusnya, sehingga mereka akan menyesuaikan harga saham yang bersedia untuk mereka bayarkan. Akibatnya, perusahaan harus menerbitkan lebih banyak saham lagi dan pada kondisi seperti ini manajer perusahaan lebih memilih sumber pendanaan lain yang memiliki masalah informasi yang lebih rendah, yaitu hutang (Adrianto & Wibowo, 2019). Hutang merupakan pendanaan eksternal yang juga memiliki masalah informasi, namun nilainya lebih stabil jika dibandingkan dengan saham. Pada dasarnya perusahaan lebih menyukai sumber pendanaan internal daripada pendanaan eksternal, karena dengan pendanaan internal perusahaan akan terbebas dari masalah informasi.

2.2.2 Struktur Modal

Struktur modal merupakan perimbangan antara modal asing dengan modal sendiri. Sedangkan struktur keuangan merupakan perbandingan antara hutang dengan modal sendiri. Dapat disimpulkan bahwa struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan (Kartika, 2016). Dalam pemenuhan modal perusahaan terbagi menjadi dua yaitu modal sendiri dan modal asing. Modal sendiri berasal dari laba ditahan serta modal saham sedangkan modal asing dapat berupa hutang. Dalam menentukan pendanaan, manajemen keuangan perusahaan harus pandai dalam mengumpulkan dana, karena modal sendiri merupakan salah satu komponen penting yang dibutuhkan oleh perusahaan untuk mendanai aktivitas operasional

perusahaan. Struktur modal termasuk ke dalam *Pecking Order Theory* berlandaskan informasi asimetris. Informasi asimetris antara investor dengan manajer menyebabkan manajer lebih menyukai menyimpan dana kas yang cukup banyak untuk pembiayaan kegiatan operasional perusahaan dengan dana internal. Dengan kata lain, pilihan pertama pendanaan pada *Pecking Order Theory* adalah menggunakan dana internal kemudian dana eksternal (Saputro et al., 2022). Struktur modal juga terdiri dari beberapa teori, yaitu:

a) Pendekatan Laba Bersih (Net Income)

Pada pendekatan laba bersih diibaratkan bahwa investor menilai perusahaan dengan tingkat kapitalisasi yang tetap atau tidak berubah dan perusahaan dapat meningkatkan jumlah hutangnya dengan tingkat hutang yang tetap juga.

b) Pendekatan Laba Operasi Bersih (Net Operating Income)

Pendekatan ini mengasumsikan bahwa investor memiliki respon yang berbeda-beda terhadap penggunaan hutang perusahaan. Pada pendekatan ini biaya modal rata-rata tertimbang konstan atau tetap berapapun tingkat hutang yang digunakan oleh suatu perusahaan.

c) Pendekatan Tradisional

Pada pendekatan tradisional mengasumsikan bahwa hingga satu leverage tertentu, risiko perusahaan tidak akan mengalami perubahan, sehingga tingkat biaya hutang maupun tingkat kapitalisasi relatif konstan atau tetap.

Terdapat beberapa pengukuran dalam struktur modal:

a) Debt to Equity Ratio (DER)

Rasio DER menunjukkan hubungan antara jumlah hutang yang diberikan oleh para kreditur dengan modal sendiri yang diberikan pemilik perusahaan.

Pengukuran DER adalah sebagai berikut (Aslah, 2020):

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

b) Debt to Asset Ratio (DAR)

Rasio DAR mengukur besarnya aktiva perusahaan yang dibiayai oleh kreditur. Rasio ini dapat digunakan oleh para calon investor sebagai dasar untuk menanamkan investasinya ke suatu perusahaan. Pengukuran DAR adalah sebagai berikut (Aslah, 2020):

$$DAR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

c) Long term Debt to Equity Ratio (LDER)

Rasio ini digunakan untuk mengukur besar kecilnya penggunaan hutang jangka panjang perusahaan dibandingkan dengan modal sendiri.

Pengukuran LDER adalah sebagai berikut (Aslah, 2020):

$$LDER = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

d) Long term Debt to Asset Ratio (LDAR)

Rasio ini membandingkan antara hutang jangka panjang dengan total aset perusahaan. Rasio ini menggambarkan proporsi hutang jangka panjang yang digunakan perusahaan dalam membiayai asetnya untuk menunjukkan

investasi-investasi aset atau perusahaan. Pengukuran LDAR adalah sebagai berikut (Aslah, 2020):

$$LDAR = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Total Aset}}$$

2.2.3 Cash Holding

Cash holding merupakan pengelolaan keuangan kas yang digunakan oleh perusahaan untuk mencukupi kebutuhan operasional perusahaan. Dalam suatu perusahaan, ketersediaan kas harus cukup untuk memenuhi kegiatan perusahaan, karena jika ketersediaan kas terlalu besar maka perusahaan akan melewatkan laba yang dapat dihasilkan dari kesempatan berinvestasi. Namun, apabila kas terlalu kecil maka akan berdampak pada likuiditas perusahaan dimana perusahaan tidak harus mempertaruhkan laba dari investasi yang terlewatkan demi likuiditas perusahaan. Dalam hal tersebut, perusahaan harus berhati-hati menjaga kas yang dimiliki pada tingkat yang optimal, karena jika perusahaan menyimpan kas terlalu besar dalam aset akan mengakibatkan perusahaan memerlukan biaya yang tinggi dan menjadi tidak produktif (Labibah & Andayani 2019).

Cash holding menjadi faktor penentu naik turunnya struktur modal perusahaan. *Cash holding* adalah jumlah kas yang dimiliki perusahaan yang digunakan untuk membiayai investasi. Oleh karena itu, cash holding menjadi salah satu faktor penting dalam menjamin kegiatan yang membutuhkan kas secara langsung, karena jika semakin besar kas yang dimiliki perusahaan maka akan semakin baik juga perusahaan mengatasi masalah keuangannya di masa yang akan datang (Daniel, 2020). Kegunaan cash holding diantaranya adalah untuk dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, dan menyimpan atau

menginvestasikannya untuk kepentingan perusahaan di masa depan (Yudhiarti & Mahfud, 2020). Pengukuran *cash holding* adalah sebagai berikut (Erwan & Dewi Kartika, 2022):

$$\text{Cash holding} = \frac{\text{Kas} + \text{Setara Kas}}{\text{Total Aset} - \text{Kas}}$$

2.2.4 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menjelaskan tentang besar atau kecilnya suatu perusahaan. Semakin besar perusahaan maka akan lebih mudah untuk mendapatkan pendanaan dibandingkan dengan perusahaan kecil (Yudhiarti & Mahfud, 2020). Hal tersebut dapat terjadi karena perusahaan besar mempunyai pengaruh yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan kecil. Ukuran perusahaan merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan oleh perusahaan dalam menentukan berapa besar kebijakan keputusan pendanaan (struktur modal) dalam memenuhi ukuran atau besarnya aset suatu perusahaan (Wulandari & Artini, 2019).

Ukuran perusahaan merupakan gambaran tentang besar kecilnya suatu perusahaan yang ditentukan berdasarkan ukuran nominal, contohnya seperti jumlah kekayaan dan total penjualan perusahaan. Ukuran perusahaan juga dapat ditentukan dengan nilai seperti total aset, penjualan, laba, modal, dan lain-lain. Nilai tersebut yang akan menentukan besar kecilnya suatu perusahaan. Pengukuran ukuran perusahaan adalah sebagai berikut (Kresnasari et al., 2021):

$$SIZE = Ln(\text{Total Aset})$$

Aset merupakan harta dan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin besar aset, maka perusahaan dapat melakukan investasi dengan baik dan dapat memenuhi permintaan produk.

$$SIZE = Ln (Total Penjualan)$$

Penjualan merupakan fungsi pemasaran yang penting bagi suatu perusahaan untuk dapat mencapai tujuan yaitu mendapatkan keuntungan. Penjualan yang meningkat akan menutup biaya yang keluar pada saat proses produksi (Ratri & Christianti, 2017).

2.2.5 Struktur Aset

Struktur aset merupakan penentuan besarnya alokasi masing-masing komponen aset, baik aset lancar maupun aset tetap. Besar kecilnya aset perusahaan dipengaruhi oleh penggunaan modalnya. Struktur aset merupakan penentu seberapa besar alokasi untuk masing-masing komponen aset secara garis besar yaitu aset lancar dan aset tetap. Ketika perusahaan memiliki aset berwujud lebih besar, penilaian asetnya akan lebih mudah. Dengan demikian, perusahaan akan mengurangi penggunaan modal utangnya ketika aset berwujud meningkat (Chandra et al., 2019). Aset lancar dapat berupa uang kas dan aset-aset lain yang dapat direalisasikan menjadi kas atau dijual dan digunakan dalam periode akuntansi yang normal. Sedangkan aset tetap merupakan aset berwujud yang dapat diperoleh dalam bentuk siap pakai atau dibangun terlebih dahulu dan digunakan dalam kegiatan operasional perusahaan (Houston, 2011).

Perusahaan yang memiliki aset tetap yang besar akan dapat menjalankan kegiatan operasionalnya secara efisien dan hal tersebut akan menambah dana internal perusahaan, sehingga perusahaan tidak perlu menggunakan utang karena mengingat dana yang dimiliki tinggi (Paramitha & Wijana Asmara Putra, 2020).

Pengukuran struktur aset adalah sebagai berikut (Fuadiantoni et al., 2020):

$$\text{Struktur Aset} = \frac{\text{Aset Tetap}}{\text{Total Aset}}$$

2.2.6 Likuiditas

Likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban keuangannya tepat waktu berarti perusahaan tersebut dalam keadaan likuid. Perusahaan yang semakin likuid, akan semakin mudah juga untuk perusahaan dalam memperoleh pendanaan (Mamduh, 2018). Rasio likuiditas terdiri dari:

1) Rasio Kas (Cash Ratio)

Rasio kas digunakan untuk mengukur likuiditas dengan membandingkan antar jumlah kas dengan hutang lancar. Pengukuran rasio kas (cash ratio) adalah sebagai berikut (Mamduh, 2018):

$$\text{Rasio Kas} = \frac{\text{Kas} + \text{Bank}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

2) Rasio Lancar (Current Ratio)

Rasio lancar menunjukkan besarnya kas yang dimiliki perusahaan ditambah dengan aset-aset yang bisa berubah menjadi kas dalam waktu satu tahun, relatif terhadap besarnya utang-utang yang jatuh tempo dalam jangka waktu dekat (tidak lebih dari satu tahun), pada tanggal tertentu seperti tercantum pada neraca. Pengukuran rasio lancar (current ratio) adalah sebagai berikut (Setianingrum & Riharjo, 2021):

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

3) Rasio Cepat (Quick Ratio)

Rasio cepat menggunakan aset-aset yang akan berubah menjadi kas dengan lebih cepat. Karena persediaan dianggap sebagai aset lancar yang paling lama untuk berubah menjadi kas, maka dalam perhitungan rasio cepat persediaan dikeluarkan dari angka yang dibagi. Dengan demikian aset lancar yang dimasukkan adalah kas, surat-surat berharga, dan piutang.

Pengukuran rasio cepat (quick ratio) adalah sebagai berikut (Mamduh, 2018):

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Liabilitas Lancar}}$$

2.3 Hubungan antar Variabel

2.3.1 Pengaruh *cash holding* terhadap struktur modal

Tingkat *cash holding* merupakan salah satu keputusan penting yang harus diambil oleh manajer keuangan. Dalam kegunaannya, *cash holding* dapat dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, melakukan pembelian saham kembali, serta menginvestasikannya untuk kepentingan perusahaan di masa depan. Dalam penelitian ini *cash holding* dihitung dengan menjumlahkan kas dan setara kas dan dibagi dengan total aset yang sudah dikurangkan dengan kas. Setara kas diambil dari arus kas aktivitas operasi seperti pembayaran kepada pemasok atas barang dan jasa, penerimaan pengembalian pajak penghasilan dari aktivitas operasi, dan lain sebagainya. *Pecking Order Theory* menjelaskan bahwa perusahaan dengan tingkat *cash holding* tinggi lebih memilih untuk tidak menggunakan pendanaan dengan hutang (Labibah & Andayani, 2019). Perusahaan harus menjaga kas yang dimiliki pada tingkat yang optimal karena jika perusahaan menahan kas terlalu

besar dalam aset, maka hal tersebut akan menyebabkan perusahaan menjadi tidak produktif. Pada penelitian Dewi Kartika (2022) menyatakan bahwa *cash holding* berpengaruh terhadap struktur modal.

2.3.2 Pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal

Ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap struktur modal didasarkan pada kenyataan bahwa semakin besar perusahaan, maka akan semakin memiliki kecenderungan menggunakan pinjaman yang lebih besar. Perusahaan dengan ukuran yang besar akan lebih mudah dalam mendapatkan pendanaan dibandingkan dengan perusahaan yang kecil. *Pecking Order Theory* menyatakan bahwa suatu perusahaan yang memiliki aset yang besar akan lebih mudah untuk mendapatkan laba dan tidak memerlukan pinjaman dalam bentuk hutang, sehingga dapat mengurangi penggunaan hutang dalam struktur modal. Selain itu, ukuran perusahaan sangat bergantung pada besar kecilnya perusahaan yang nantinya juga berpengaruh terhadap struktur modal, terutama yang berkaitan dengan kemampuan memperoleh pinjaman (Kresnasari et al., 2021). Semakin besar perusahaan maka semakin mudah perusahaan tersebut memperoleh pinjaman, karena nilai aset yang dijadikan jaminan lebih besar dan tingkat kepercayaan bank atau lembaga keuangan juga jauh lebih tinggi.

Di sisi lain perusahaan yang ukurannya lebih besar juga memiliki tingkat penjualan yang tinggi. Penjualan merupakan fungsi pemasaran yang penting bagi suatu perusahaan untuk dapat mencapai tujuan yaitu mendapatkan keuntungan. Penjualan yang meningkat akan menutup biaya yang keluar pada saat proses produksi (Ratri & Christianti, 2017). Dengan adanya penjualan yang tinggi maka

perusahaan juga akan mendapatkan pendapatan yang otomatis akan menambah dana internal perusahaan dan membuat perusahaan akan lebih memilih pendanaan internal maka hal tersebut akan menurunkan struktur modal perusahaan. Penelitian sebelumnya Yudhiarti & Mahfud (2020), Guna & Sampurno (2018), Fitrianingrum et al. (2020) dan Wulandari & Artini (2019) juga menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

2.3.3 Pengaruh struktur aset terhadap struktur modal

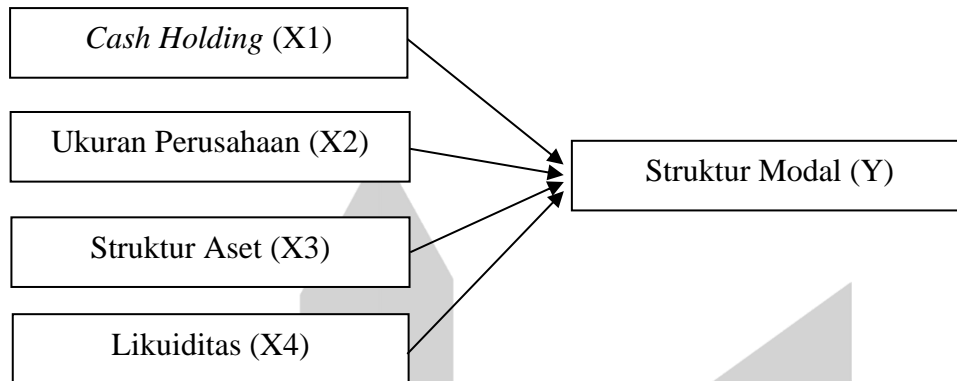
Struktur aset merupakan perbandingan aset tetap dan total aset yang dapat digunakan perusahaan sebagai jaminan untuk peminjaman. Perusahaan yang memiliki aset tetap yang besar dapat menjalankan operasionalnya lebih efektif dan perusahaan dapat meningkatkan dana internal yang dimiliki perusahaan. Ketika perusahaan memiliki dana internal yang tinggi, maka dapat mengurangi keperluan perusahaan untuk berhutang. Hal ini sejalan dengan *Pecking Order Theory* dimana perusahaan akan cenderung menggunakan pendanaan internal dibandingkan dengan pendanaan eksternal yang berasal dari luar perusahaan. Dapat disimpulkan jika struktur aset meningkat maka struktur modal perusahaan akan menurun yang artinya jika aset meningkat maka kemampuan perusahaan untuk menggunakan modal hutangnya juga akan menurun (Susan, 2020). Menurut Yudhiarti & Mahfud (2020) penggunaan hutang dalam jumlah yang besar akan meningkatkan juga risiko financial perusahaan. Pada penelitian Paramitha & Wijana Asmara Putra (2020), Kresnasari et al. (2021) dan Fuadiantoni et al. (2020) juga menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal.

2.3.4 Pengaruh likuiditas terhadap struktur modal

Likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek. Pada penelitian ini, likuiditas diproksikan dengan *current ratio* yang membandingkan aset lancar dengan utang lancar. Pada *Pecking Order Theory* mengungkapkan bahwa perusahaan yang tingkat likuiditasnya tinggi akan lebih memilih untuk tidak menggunakan pendanaan menggunakan utang, karena perusahaan akan berusaha menggunakan sumber pendanaan internalnya karena mengingat dana internal yang dimiliki oleh perusahaan tinggi. Tingkat likuiditas yang tinggi akan menurunkan struktur modal suatu perusahaan, artinya perusahaan yang mempunyai likuiditas tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari utang karena mempunyai dana yang besar untuk pendanaan internal. Jadi dapat disimpulkan, semakin tinggi likuiditas maka semakin rendah proporsi utang di dalam struktur modal perusahaan. Hasil penelitian terdahulu Aslah (2020), Guna & Sampurno (2018), Fuadiantoni et al. (2020), dan Shil et al. (2019) juga menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal.

2.4 Kerangka Pemikiran

Dalam penelitian ini, variabel independen yang digunakan adalah *cash holding* (X1), ukuran perusahaan (X2), struktur aset (X3), dan likuiditas (X4) yang mempengaruhi struktur modal (Y). Dari uraian tersebut kerangka pemikiran teoritis yang terbentuk adalah sebagai berikut:



Sumber: diolah

2.5 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah dirancang, maka dapat diperoleh hipotesis penelitian sebagai berikut:

H1: Cash holding berpengaruh terhadap struktur modal

H2: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal

H3: Struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal

H4: Likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal