

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

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

1. Efendi et al. (2021)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan *tax avoidance* terhadap struktur modal. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan *tax avoidance* sebagai variabel independen, dan struktur modal yang diukur dengan DER (*Debt Equity Ratio*) sebagai variabel dependennya. Sampel yang digunakan adalah sebanyak 36 perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI selama periode 2016-2019. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Efendi et al., 2021) adalah menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal, sementara likuiditas, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan *tax avoidance* tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Terdapat persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan dalam menggunakan variabel independen profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva dan ukuran perusahaan yang menjelaskan pengaruh terhadap struktur modal.
- b. Kesamaan pengujian juga terletak pada teknik analisis data yang digunakan yaitu sama-sama menggunakan analisis regresi linear berganda.

Perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Sampel yang digunakan peneliti terdahulu adalah sebanyak 36 perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman. Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan sampel perusahaan manufaktur.
- b. Periode yang digunakan peneliti terdahulu yaitu dari tahun 2016-2019. Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan periode dari tahun 2017-2021.
- c. Variabel independen peneliti terdahulu menggunakan tax avoidance. Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan pertumbuhan penjualan.

2. Kartikayanti & Ardini (2021)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *sales growth*, *size*, struktur asset, likuiditas, dan profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan *real estate and property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pada penelitian ini variabel terikat yang digunakan adalah struktur modal, sedangkan variabel bebas dalam penelitian ini adalah *sales growth*, *size*, struktur asset, likuiditas, dan profitabilitas. Sampel yang digunakan

adalah 30 perusahaan dari 63 perusahaan *real estate and property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2019. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Kartikayanti & Ardini, 2021) menunjukkan bahwa sales growth tidak berpengaruh terhadap struktur modal, size berpengaruh positif terhadap struktur modal, struktur asset berpengaruh negative terhadap struktur modal, likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal, dan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Terdapat persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yang terletak pada:

- a. Sama-sama menggunakan variabel independen size, struktur aktiva, likuiditas dan profitabilitas yang menjelaskan pengaruh terhadap struktur modal.
- b. Kesamaan pengujian juga terletak pada teknik analisis data yang digunakan yaitu sama-sama menggunakan analisis regresi linear berganda.

Perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Sampel yang digunakan peneliti terdahulu adalah perusahaan *real estate and property*. Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan sampel perusahaan manufaktur.

- b. Periode yang digunakan peneliti terdahulu yaitu dari tahun 2016-2019. Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan periode dari tahun 2017-2021.

3. Hussain et al. (2020)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis posisi moderat ukuran perusahaan dan tingkat suku bunga dalam struktur modal selama periode 2013-2018 untuk 29 Perusahaan Pakistan yang beroperasi di pasar gula. Pada penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah struktur modal meliputi rasio utang terhadap modal, kewajiban tidak lancar ditambah kewajiban lancar terhadap modal. Variabel independen adalah profitabilitas, ukuran perusahaan, *tangibility*, *Non-Debt Tax Shield*, likuiditas, dan makroekonomi yang variabelnya nilai tukar dan suku bunga. Sampel yang diambil dalam penelitian ini adalah 29 orang Pakistan yang terdaftar usaha dalam bidang gula, perusahaan yang dipilih tercatat dalam *Karachi Stock Exchange* (KSE) selama periode 2013-2018, dan data dikumpulkan dari Negara Departemen Statistik Bank Pakistan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis panel statis dan analisis panel dinamis pada regresi linear dan non-linear. Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Hussain et al., 2020) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan tingkat bunga memiliki pengaruh kuat dan negative terhadap struktur modal. Karena tingginya suku bunga yang ditawarkan oleh komersial bank, perusahaan berukuran besar memiliki hubungan yang cukup dengan konsumen. Mereka dapat mengelola dana mereka untuk pinjaman dan rasio

struktur modal untuk kepentingan terbaik perusahaan. Pinjaman jangka pendek yang lebih tinggi dapat terakumulasi lebih banyak uang karena mereka menurunkan risiko likuiditas, dan ditemukan bahwa tingkat suku bunga berperan sebagai moderator memengaruhi likuiditas. Perisai Pajak Non-Utang terkait secara negatif dengan perusahaan rasio utang, dan *Non-Debt Tax Shield* yang lebih tinggi diikuti oleh tingkat utang yang lebih rendah, sehingga menciptakan efek penggantian tertentu pada struktur modal perusahaan. Hasil penelitian menegaskan pengaruh *Non Debt Tax Shield* terhadap hipotesis fundamental. Korelasi yang menguntungkan ditemukan antara utang dengan modal rasio dan berwujud, di mana bisnis mengumpulkan utang untuk membeli aset berwujud.

Terdapat persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yang terletak pada:

- a. Sama-sama menggunakan variabel independen profitabilitas, ukuran, dan likuiditas yang menjelaskan pengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

Perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Periode peneliti terdahulu menggunakan pengamatan selama 6 tahun 2013-2018. Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan periode penelitian selama 5 tahun 2017-2021.
- b. Sampel yang digunakan peneliti terdahulu adalah 29 orang Pakistan yang terdaftar usaha dalam bidang gula, perusahaan yang dipilih tercatat dalam

Karachi Stock Exchange (KSE). Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur sebagai sampel penelitian.

- c. Variabel peneliti terdahulu menjelaskan *Non-Debt Tax Shield* dan makroekonomi yang variabelnya nilai tukar dan suku bunga sebagai variabel moderasi. Sedangkan, peneliti sekarang hanya menggunakan lima variabel independen yaitu profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan.
- d. Teknik analisis data yang digunakan peneliti terdahulu yaitu analisis panel statis dan analisis panel dinamis. Sedangkan peneliti sekarang menggunakan teknik analisis regresi linear berganda.

4. Gunadhi & Putra (2019)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh dari profitabilitas, struktur aset, likuiditas dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. Pada penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah struktur modal, dan variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas, struktur aset, likuiditas dan pertumbuhan penjualan. Sampel yang diambil dalam penelitian ini adalah sebanyak 15 perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Gunadhi & Putra, 2019) menunjukkan bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh negative, dan ukuran

perusahaan memiliki pengaruh positif, sedangkan struktur aset dan pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal.

Terdapat persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan variabel independen profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan yang menjelaskan pengaruh terhadap struktur modal.
- b. Kesamaan pengujian juga terletak pada teknik analisis data yang digunakan yaitu sama-sama menggunakan analisis regresi linear berganda.

Perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Periode peneliti terdahulu menggunakan pengamatan selama 3 tahun 2015-2017. Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan periode penelitian selama 5 tahun 2017-2021.
- b. Variabel peneliti terdahulu hanya menggunakan empat variabel independen. Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan lima variabel yaitu profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan.
- c. Sampel dalam peneliti terdahulu yaitu menggunakan perusahaan makanan dan minuman. Sedangkan, peneliti yang sekarang yaitu menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

5. Sari et al. (2019)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aktiva dan likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Pada penelitian ini menggunakan 4 variabel independen yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aktiva, dan likuiditas. Dan 1 variabel dependen yaitu struktur modal. Sampel yang digunakan dalam penelitian sebanyak 105 perusahaan manufaktur dengan 3 tahun pengamatan, sehingga data yang dianalisis sebanyak 315. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Sari et al., 2019) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negative terhadap struktur modal, sedangkan profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.

Terdapat persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan dalam menggunakan variabel independen profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aktiva, dan likuiditas yang menjelaskan pengaruh terhadap struktur modal.
- b. Kesamaan sampel dalam peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

- c. Kesamaan pengujian juga terletak pada teknik analisis data yang digunakan yaitu sama-sama menggunakan analisis regresi linear berganda.

Perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Periode peneliti terdahulu menggunakan pengamatan selama 3 tahun 2016-2018. Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan periode penelitian selama 5 tahun 2017-2021.
- b. Variable independen peneliti terdahulu hanya menggunakan empat variable, sedangkan peneliti sekarang menggunakan lima variable independen.

6. Prieto et al (2019)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis struktur modal karakteristik perusahaan Kospi-100 Korea. Pada penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah struktur modal perusahaan dengan menggunakan rasio utang jangka pendek dan jangka panjang. Pertumbuhan penjualan, struktur asset, profitabilitas ukuran, likuiditas, risiko, pertumbuhan PDB, inflasi suku bunga riil sebagai variabel independen. Sampel yang diambil dalam penelitian ini adalah 81 perusahaan yang terdaftar pada Indeks Harga Saham Gabungan Korea (Kospi-100) dengan 548 pengamatan tahun perusahaan dari periode 2010-2017. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis regresi berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Prieto et al., 2019) menunjukkan bahwa likuiditas dan

profitabilitas berpengaruh negative terhadap struktur modal, sementara struktur asset dan ukuran memiliki pengaruh positif terhadap utang jangka panjang tetapi berpengaruh negative terhadap utang jangka pendek. Factor spesifik perusahaan, seperti pertumbuhan penjualan, pertumbuhan PDB, tingkat inflasi, dan suku bunga riil tidak memengaruhi struktur modal perusahaan Korea.

Terdapat persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan menggunakan variabel independen struktur asset, ukuran, likuiditas, dan profitabilitas yang menjelaskan pengaruh terhadap struktur modal perusahaan.
- b. Kesamaan pengujian juga terletak pada teknik analisis data yang digunakan yaitu sama-sama menggunakan analisis regresi linear berganda.

Perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Periode peneliti terdahulu menggunakan pengamatan selama 8 tahun 2010-2017. Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan periode penelitian selama 5 tahun 2017-2021.
- b. Variabel peneliti terdahulu menjelaskan factor spesifik perusahaan seperti pertumbuhan penjualan, pertumbuhan PDB, tingkat inflasi, dan suku bunga riil terhadap struktur modal. Sedangkan, peneliti sekarang

hanya menggunakan lima variabel yaitu profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan.

- c. Sampel yang digunakan peneliti terdahulu adalah 81 perusahaan yang terdaftar pada Indeks Harga Saham Gabungan Korea (Kospi-100) dengan 548 pengamatan. Sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

7. Nita Septiani & Suaryana (2018)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji secara empiris pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur asset, risiko bisnis dan likuiditas terhadap struktur modal. Pada penelitian ini variabel terikat yang digunakan adalah struktur modal perusahaan, dan variabel bebas yang digunakan adalah profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur asset, risiko bisnis, dan likuiditas. Sampel yang diambil dalam penelitian ini adalah 27 perusahaan dari total populasi yang berjumlah 48 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Nita Septiani & Suaryana, 2018) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif pada struktur modal, struktur asset dan likuiditas berpengaruh negative terhadap struktur modal, sedangkan profitabilitas dan risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Terdapat persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan variabel yaitu menggunakan variabel independen profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aset, dan likuiditas yang menjelaskan pengaruh terhadap struktur modal.
- b. Kesamaan pengujian juga terletak pada teknik analisis data yang digunakan yaitu sama-sama menggunakan analisis regresi linear berganda.

Perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Sampel dalam peneliti terdahulu menggunakan perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur sebagai populasi penelitian.
- b. Periode yang digunakan peneliti terdahulu selama 2013-2015, sedangkan periode peneliti sekarang selama 2017-2021.
- c. Peneliti terdahulu menggunakan variabel independen risiko bisnis, sedangkan peneliti sekarang menggunakan variabel independen pertumbuhan penjualan.

8. Andayani & Suardana (2018)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris dari pengaruh profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan struktur aktiva terhadap struktur modal. Pada penelitian ini variabel terikat yang digunakan adalah struktur modal perusahaan, dan variabel bebas yang digunakan adalah profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan struktur aktiva. Sampel

yang diambil dalam penelitian ini adalah sebanyak 34 perusahaan *property and real asset* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Andayani & Suardana, 2018) ditemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif pada struktur modal, sedangkan likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Terdapat persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan menggunakan variabel independen profitabilitas, likuiditas dan struktur aktiva, dan pertumbuhan penjualan yang menjelaskan pengaruh terhadap struktur modal.
- b. Kesamaan pengujian juga terletak pada teknik analisis data yang digunakan yaitu sama-sama menggunakan analisis regresi linear berganda.

Perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Sampel dalam peneliti terdahulu menggunakan perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur sebagai populasi penelitian.
- b. Peneliti terdahulu menggunakan periode selama 2013-2015, sedangkan peneliti sekarang menggunakan periode selama 2017-2021.

9. Prabowo & Harimurti (2018)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh profitabilitas, pertumbuhan aset, likuiditas, struktur aktiva, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI). Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah profitabilitas, pertumbuhan aset, likuiditas, struktur aktiva, dan pertumbuhan penjualan sebagai variabel independen, dan struktur modal sebagai variabel dependennya. Sampel yang digunakan adalah menggunakan 16 perusahaan makanan dan minuman dengan pengamatan selama 5 tahun berupa laporan keuangan yang terdaftar di BEI. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Prabowo & Harimurti, 2018) menunjukkan bahwa profitabilitas dan pertumbuhan aset, struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan, likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal.

Terdapat persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan menggunakan variabel independen profitabilitas, struktur aktiva, dan likuiditas, dan pertumbuhan penjualan yang menjelaskan pengaruh terhadap struktur modal.
- b. Kesamaan pengujian juga terletak pada teknik analisis data yang digunakan yaitu sama-sama menggunakan analisis regresi linear berganda.

Perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Sampel dalam peneliti terdahulu menggunakan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur sebagai sampel penelitian.
- b. Periode yang digunakan peneliti terdahulu yaitu selama 2012-2016, sedangkan peneliti sekarang menggunakan periode selama 2017-2021.
- c. Variabel peneliti terdahulu menggunakan variabel independen pertumbuhan asset. Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan variable ukuran perusahaan.

10. ELbekpashy & ELgiziry (2017)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk meningkatkan pemahaman tentang struktur modal UKM di Mesir. Pada penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah struktur asset, ukuran, likuiditas, profitabilitas, *growth*, *age*, dan struktur kepemilikan, dan variabel dependen yang digunakan adalah struktur modal perusahaan, dan sektor ekonomi sebagai variabel kontrol. Sampel yang diambil dalam penelitian ini ada 2 sampel, yang pertama terdiri dari 28 perusahaan yang mewakili semua UKM yang terdaftar dan diperdagangkan di Mesir periode 2008-2015. Sampel kedua mencakup 95 UKM yang tidak dikutip. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis regresi berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh (ELbekpashy & ELgiziry, 2017) menunjukkan

bahwa struktur asset, ukuran, likuiditas, profitabilitas, growth, age, dan struktur kepemilikan secara kolektif memiliki dampak yang signifikan terhadap struktur modal perusahaan dari dua sampel.

Terdapat persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan menggunakan variabel independen struktur asset, ukuran, likuiditas, dan profitabilitas yang menjelaskan pengaruh terhadap struktur modal perusahaan.
- b. Kesamaan pengujian juga terletak pada teknik analisis data yang digunakan yaitu sama-sama menggunakan analisis regresi linear berganda.

Perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Periode peneliti terdahulu menggunakan pengamatan selama 8 tahun 2008-2015. Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan periode penelitian selama 5 tahun 2017-2021.
- b. Sampel yang digunakan peneliti terdahulu ada 2 sampel, yang pertama terdiri dari 28 perusahaan yang mewakili semua UKM yang terdaftar dan diperdagangkan di Mesir. Sampel kedua mencakup 95 UKM yang tidak dikutip. Sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai sampel penelitian.

- c. Variabel peneliti terdahulu menggunakan variabel control sektor ekonomi. Sedangkan, peneliti sekarang hanya menggunakan dua variabel yaitu variabel independen dan variabel dependen.

Tabel 2.1
MATRIKS PENELITIAN TERDAHULU

No	Nama Peneliti	Variabel Independen				
		X ₁	X ₂	X ₃	X ₄	X ₅
1	Efendi et al. (2021)	B	TB	TB	TB	-
2	Kartikayanti & Ardini (2021)	B-	TB	B-	B+	TB
3	Hussain et al. (2020)	B-	B-	-	B-	-
4	Prieto et al. (2019)	B-	B-	B+	B+	-
5	Sari et al. (2019)	TB	B-	TB	TB	-
6	Gunadhi & Putra (2019)	B-	B-	B+	-	B+
7	Andayani & Suardana (2018)	B+	TB	TB	-	TB
8	Nita Septiani & Suaryana (2018)	TB	B-	B-	B+	-
9	Prabowo & Harimurti (2018)	B+	B-	B-	-	B-
10	ELbepkashy & ELgiziry (2017)	B-	B-	B-	B+	-

Keterangan :

X₁ : Profitabilitas

X₂ : Likuiditas

X₃ : Struktur Aset

X₄ : Ukuran Perusahaan

X₅ : Pertumbuhan Penjualan

2.2 Landasan Teori

2.2.1 *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 (Myers, 1984). *Pecking order theory* yang dikemukakan oleh Myers (1984) menggunakan dasar pemikiran bahwa tidak ada suatu target *debt to equity ratio* tertentu dimana hanya ada tentang hierarki sumber dana yang paling disukai oleh perusahaan yaitu modal yang berasal dari internal daripada modal yang berasal dari eksternal. Teori *pecking order* menjelaskan mengapa perusahaan yang menguntungkan umumnya akan meminjam dalam jumlah yang sedikit. Hal ini dikarenakan perusahaan tersebut sanggup menghasilkan kas internal yang cukup untuk keperluan investasinya, sehingga tidak memerlukan utang lagi. Demikian juga sebaliknya perusahaan yang tidak *profitable* akan cenderung menggunakan utang yang lebih besar. Alasannya karena dana internal tidak mencukupi dan pembiayaan dengan utang lebih disukai dibandingkan pembiayaan internal (Husnan, 2012:325).

Hubungan teori ini dengan struktur modal adalah bahwa perusahaan yang menguntungkan (*profitable*) lebih sedikit menggunakan utang dan sebaliknya perusahaan yang tidak menguntungkan (*non profitable*) lebih banyak menggunakan utang. Teori *Pecking Order* tidak mendeteksi tentang target struktur modal, tetapi berupaya menjelaskan rangkaian dari proses pendanaan. Dalam teori ini manajer keuangan tidak memperhitungkan tingkat utang yang optimal, namun memperhitungkan pendanaan yang diperlukan oleh kebutuhan

investasi. Jika ada kesempatan dalam berinvestasi, perusahaan akan memulai dengan mencari dana untuk memenuhi kebutuhan investasi. Perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan yang tinggi justru memiliki tingkat utang rendah, karena dengan tingkat keuntungan tinggi menjadikan dana internal mereka cukup untuk mendanai kebutuhan investasinya dan hal tersebut akan memengaruhi struktur modal perusahaan (Kartikayanti & Ardini, 2021).

2.2.2 Struktur Modal

Struktur modal menurut Weston & Copeland (1996) mengatakan bahwa struktur modal adalah sumber pembiayaan perusahaan yang berasal dari utang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham. Struktur modal merupakan perbandingan antara modal sendiri seperti penyertaan kepemilikan perusahaan dan laba ditahan dengan utang jangka panjang maupun utang jangka pendek. Kombinasi dari total utang dan ekuitas yang dapat meminimalkan biaya modal perusahaan dapat menghasilkan struktur modal yang dianggap optimal. *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio utang terhadap ekuitas atau rasio keuangan yang membandingkan jumlah utang dengan ekuitas. Ekuitas dan jumlah utang ini digunakan untuk kebutuhan operasional perusahaan yang harus berada pada jumlah yang proporsional. rumusnya adalah sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

2.2.3 Profitabilitas

Profitabilitas menurut Brigham & Houston (2011) bahwa profitabilitas memengaruhi struktur modal, dimana profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk mencari laba. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa

perusahaan dapat mendanai kegiatan usahanya secara internal, dengan tingkat profitabilitas yang tinggi tersebut perusahaan akan jarang menggunakan utang untuk mendanai kegiatan operasional. Dalam pengukuran profitabilitas perusahaan terdapat beberapa rasio yang digunakan yaitu:

a. *Return on Asset* (ROA)

Rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan modal yang diinvestasikan dalam seluruh aset untuk menghasilkan keuntungan bersih. Rumusnya:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

b. *Return on Equity* (ROE)

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan menggunakan modal sendiri. Jika semakin besar labanya maka dikatakan semakin baik. Rumusnya:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Ekuitas}}$$

2.2.4 Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas berguna untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban atau utang pada saat ditagih atau jatuh tempo (Chasanah & Satrio, 2017). Perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas yang baik, akan lebih mudah untuk mendapatkan pinjaman dari pihak eksternal, karena kreditur menilai bahwa perusahaan memiliki risiko yang rendah untuk gagal dalam pengembalian utang yang diberikan oleh kreditur, dengan

demikian struktur modal juga akan terpengaruh, Likuiditas dapat diukur dengan menggunakan current ratio dengan membandingkan jumlah aset lancar dengan kewajiban jangka pendek, yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk membayar utang usaha dengan kas, surat berharga, persediaan, dan piutang usaha.

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

2.2.5 Struktur Aset

Struktur Aset mempunyai peranan yang penting dalam menentukan struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan dengan demikian akan memengaruhi struktur kekayaan perusahaan, yaitu perbandingan proporsi aset tetap yang dimiliki oleh perusahaan dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Menurut Brigham & Houston (2011:188) perusahaan yang asetnya memadai untuk digunakan sebagai jaminan cenderung akan cukup banyak menggunakan utang. Umumnya aset merupakan hal umum yang dapat digunakan oleh banyak perusahaan sebagai jaminan perusahaan apabila tidak dapat menjalankan kewajibannya kepada kreditor. Struktur aset yang rendah dapat mempengaruhi perusahaan dalam menentukan pendanaan eksternal karena memiliki tingkat risiko kebangkrutan yang lebih tinggi dibandingkan dengan struktur aset yang tinggi. Pengukuran struktur aset dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

2.2.6 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara seperti total aset, log size, nilai pasar

saham, dan lain lain (Jogiyanto, 2015). Ukuran ini akan menjadi acuan kegagalan atau keberhasilan perusahaan dalam mengembalikan utangnya. Perusahaan kecil lebih sulit mendapatkan pinjaman dibandingkan perusahaan besar karena risiko untuk kebangkrutannya lebih besar sehingga perusahaan besar cenderung memiliki jumlah utang lebih banyak namun dengan tingkat pengembalian yang besar dan akan mempengaruhi kepercayaan struktur modal mereka (Dewi & Sudiarta, 2017). Ukuran perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan logaritma natural (Ln) dari total aset yang dimiliki perusahaan, karena total aset cenderung lebih stabil dibandingkan dengan tolak ukur lainnya. Ukuran perusahaan dirumuskan sebagai berikut:

$$Size = Ln (Total Aset)$$

2.2.7 Pertumbuhan penjualan

Pertumbuhan Penjualan merupakan selisih antara jumlah penjualan periode ini dengan periode sebelumnya dibandingkan dengan penjualan periode sebelumnya (Harahap, 2015). Pertumbuhan penjualan merupakan aktivitas yang memegang peranan penting dalam pengelolaan modal kerja, karena perusahaan dapat memprediksi seberapa besar keuntungan yang akan diperoleh dari pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan Penjualan yang tinggi atau stabil dapat berdampak positif terhadap keuntungan perusahaan sehingga menjadi pertimbangan manajemen perusahaan dalam menentukan struktur modal. Semakin baik tingkat penjualan perusahaan maka jumlah pinjaman yang didapat akan lebih besar juga. Struktur modal perusahaan akan berubah tergantung dari perkembangan tingkat penjualan perusahaan (Gunadhi & Putra, 2019).

Perusahaan yang tingkat pertumbuhan penjualannya tinggi, akan cenderung menggunakan utang dalam struktur modalnya. Pertumbuhan penjualan dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{Penjualan (t)} - \text{Penjualan (t-1)}}{\text{Penjualan (t-1)}} \times 100\%$$

2.3 Hubungan antar Variabel

2.3.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada periode tertentu. 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 utang. Hal ini berarti ketika terjadi peningkatan pada profitabilitas perusahaan maka akan berdampak pada turunnya struktur modal dari perusahaan begitupun sebaliknya jika profitabilitas semakin menurun maka struktur modalnya juga akan semakin besar. Dengan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi, perusahaan dikategorikan lebih mandiri jika dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang rendah. Ketergantungan perusahaan dengan profitabilitas tinggi terhadap pihak eksternal (utang) terbilang cukup rendah maka semakin rendah pula struktur modalnya. *Pecking Order Theory* menyatakan perusahaan dengan kondisi keuangan yang tergolong baik lebih memilih sumber dana internalnya terlebih dahulu daripada menggunakan pendanaan eksternal. Pendanaan eksternal akan menjadi alternatif ketika perusahaan tidak memiliki dana internal yang memadai.

Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Prieto et al. (2019), Hussain et al. (2020), ELbekpashy & ELgiziry (2017), Kartikayanti & Ardini (2021), Adhitya & Santioso (2020), Efendi et al. (2021), dan Andayani & Suardana (2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

2.3.2 Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Likuiditas adalah bagaimana kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Likuiditas salah satunya diukur dengan rasio utang yang merupakan rasio yang mengukur persentase kebutuhan modal yang dibelanjai dengan utang (Brigham dan Houston, 2011). Semakin besar likuiditas (*Current Ratio*) perusahaan maka struktur modalnya akan semakin berkurang karena perusahaan yang mempunyai asset lancar yang besar memiliki kemampuan untuk membayar utangnya lebih besar. Hal ini sesuai dengan teori *pecking order* yang menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari utang, dikarenakan perusahaan dengan likuiditas yang tinggi mempunyai dana internal yang besar sehingga perusahaan tersebut akan lebih memilih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai operasionalnya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal. Pendanaan eksternal menjadi alternatif ketika perusahaan tidak memiliki dana internal yang cukup. Ketika perusahaan memiliki likuiditas yang tinggi maka dapat mengurangi total utang yang dimiliki yang akan berdampak pada struktur modal yang kecil.

Hasil penelitian Fahmi & Kurnia (2017) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hasil lain juga didukung oleh penelitian Prieto et al. (2019), Hussain et al. (2020), ELbekpashy & ELgiziry (2017), Sari et al. (2019), dan Andayani & Suardana (2018) yang menyebutkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

2.3.3 Pengaruh Struktur Aset terhadap Struktur Modal

Semakin banyak aset suatu perusahaan berarti semakin banyak agunan/jaminan (*collateral assets*) untuk bisa mendapatkan sumber dana *eksternal* berupa utang. Perusahaan dengan aset tetap lebih banyak akan lebih mudah meminjam uang (utang) dan lebih percaya diri untuk mendapatkan pendanaan dengan utang. Hal ini sesuai dengan *trade-off theory* yang menyatakan bahwa aset tetap dapat dijadikan jaminan untuk melakukan pinjaman baru berupa utang, sehingga perusahaan dengan aset tetap tinggi berpeluang lebih besar untuk mendapatkan utang dengan menjaminkan aset tetapnya. Dengan penggunaan utang maka akan memengaruhi struktur modal perusahaan. Perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan utang dalam jumlah besar, hal ini disebabkan karena perusahaan dengan skala besar akan lebih mudah mendapatkan akses ke sumber dana dibandingkan dengan perusahaan yang kecil. Besarnya aset tetap yang dimiliki perusahaan dapat digunakan sebagai jaminan utang perusahaan. Semakin besar aset tetap yang dimiliki perusahaan, maka semakin besar peluang untuk mendapatkan sumber pendanaan eksternal yang akan memengaruhi struktur modal perusahaan.

Hal ini juga dinyatakan oleh penelitian Prieto et al. (2019), ELbekpashy & ELgiziry (2017), Fahmi & Kurnia (2017), Kartikayanti & Ardini (2021), Adhitya & Santioso (2020), dan Nita Septiani & Suaryana (2018) yang menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal.

2.3.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Besar kecilnya ukuran suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal, semakin besar perusahaan maka akan semakin besar pula dana yang dibutuhkan perusahaan untuk melakukan investasi. Ukuran perusahaan adalah besar kecilnya suatu perusahaan dilihat dari besarnya nilai ekuitas, nilai penjualan atau nilai total aset. Jika ukuran perusahaan meningkat maka struktur modal akan mengalami peningkatan juga. Demikian sebaliknya, jika ukuran perusahaan mengalami penurunan, maka struktur modal akan mengalami penurunan juga. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal asing juga semakin besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar akan membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang operasionalnya, dan salah satu alternatif pemenuhannya adalah dengan modal eksternal apabila modal sendiri tidak mencukupi. Sumber pendanaan yang paling sering digunakan oleh perusahaan salah satunya adalah utang jangka panjang. Jadi dapat disimpulkan bahwa besar atau kecilnya ukuran perusahaan akan memengaruhi struktur modal perusahaan. Perusahaan yang berukuran besar cenderung lebih fleksibel dalam mengakses sumber dana, sehingga akan meningkatkan utangnya untuk memaksimalkan struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh Prieto et al. (2019), Kartikayanti & Ardini (2021), Adhitya &

Santioso (2020), dan Fahmi & Kurnia (2017) juga menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

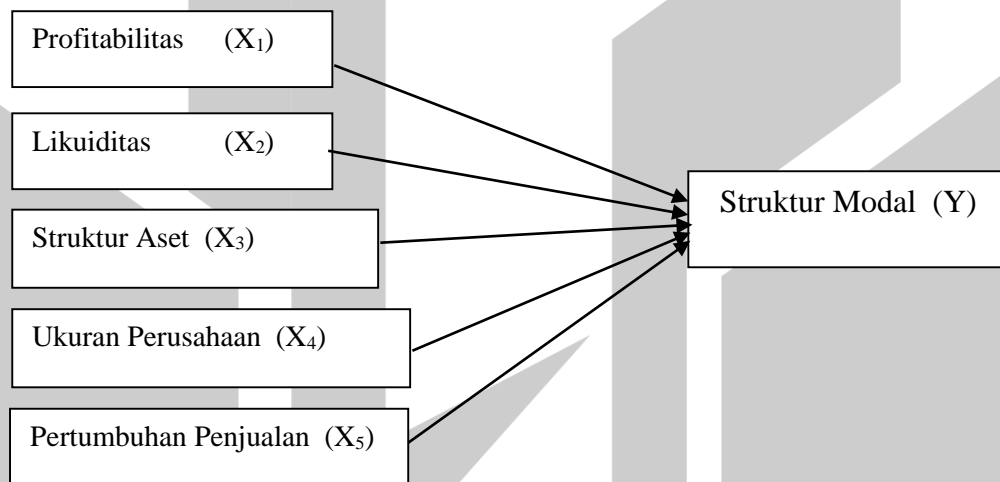
2.3.5 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal

Pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu (Kennedy, 2013). Bagi perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi, kecenderungan penggunaan utang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah (Gunadhi & Putra, 2019). Pertumbuhan penjualan merupakan indikator perusahaan untuk mencerminkan keberhasilan pada periode masa lalu dan untuk memprediksi pertumbuhan di masa yang akan datang. Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang stabil akan lebih aman, lebih banyak pinjaman dan lebih mampu menanggung beban yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang pertumbuhannya tidak stabil. Tingkat pertumbuhan penjualan merupakan ukuran sampai sejauh mana penjualan perusahaan dapat ditingkatkan, sehingga semakin tinggi peningkatan penjualan, maka akan semakin tinggi pula struktur modal perusahaan. Penggunaan dana eksternal berupa utang digunakan untuk membiayai operasional perusahaan. Peningkatan pada penjualan berarti akan adanya peningkatan pada volume produksi. Utang tersebut digunakan untuk membiayai peningkatan produksi. Perusahaan dengan penjualan yang tinggi memerlukan modal yang lebih besar serta memiliki kesempatan untuk mendapatkan pendanaan eksternal lebih tinggi dan berdampak pada struktur modal yang meningkat. Trade-off theory menyarankan perusahaan untuk menggunakan utang dalam pencapaian tujuan jangka panjang karena utang

dianggap sumber pendanaan eksternal yang paling murah. Gunadhi & Putra (2019), dan Prabowo & Harimurti (2018) dalam penelitiannya menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

2.4 Kerangka Pemikiran

Berikut adalah kerangka pemikiran:



Gambar 2.1
KERANGKA PEMIKIRAN

2.5 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan landasan teori, penjelasan hubungan antar variabel, dan kerangka pemikiran diatas maka hipotesis dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₁: Profitabilitas berpengaruh terhadap Struktur Modal

H₂: Likuiditas berpengaruh terhadap Struktur Modal

H₃: Struktur Aset berpengaruh terhadap Struktur Modal

H₄: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap Struktur Modal

H₅: Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap Struktur Modal