

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Pembahasan penelitian terdahulu didasarkan pada hasil penelitian-penelitian sebelumnya yang digunakan sebagai acuan. Dimana penelitian sebelumnya ini mengambil topik yang berhubungan dengan pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan likuiditas pada struktur modal perusahaan manufaktur.

2.1.1 **Mustapha Nasidi, Bakar Amos, Yusuf Ibrahim Karaye, Dan Garba Ibrahim (2015)**

Pada penelitian ini peneliti mengambil *topik the determinants of capital structure of firms listed in Negerian food/beverages and tobacco industry*. Penelitian ini menggunakan teori *pecking order*. Populasi penelitian ini adalah 18 perusahaan makanan atau minuman dan tembakau yang terdaftar di pasar modal Nigeria. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *tangibility*, *firm growth*, dan *profitability* memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap struktur modal. Kemudian ukuran perusahaan berkorelasi positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Persamaan antara penelitian ini dengan terdahulu ialah kesamaan variabel independen yaitu ukuran perusahaan dan variabel dependen yaitu struktur modal.

Beberapa perbedaan antara penelitian ini dengan terdahulu ialah :

1. Pada peneliti terdahulu terdapat variabel independen yaitu *tangibility*, *firm growth*, dan *profitability*, sedangkan pada penelitian ini terdapat variabel independen yaitu likuiditas dan pertumbuhan penjualan.
2. Peneliti terdahulu menggunakan populasi yang terdaftar di pasar modal Nigeria yaitu perusahaan makanan atau minuman dan tembakau, sedangkan peneliti yang sekarang menggunakan populasi yang terdaftar di BEI yaitu perusahaan manufaktur.

2.1.2 Putu Hary Krisnanda Dan I Gusti Bagus Wiksuana (2015)

Penelitian Putu Hary Krisnanda dan I Gusti Bagus Wiksuana (2015) mengambil topik mengenai pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan *non-debt tax shield* (NDTS) terhadap struktur modal. Peneliti ini menggunakan sampel pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010 – 2013. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linear berganda. Hasil dari penelitian menyatakan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, pertumbuhan penjualan mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, sementara NDTS berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Beberapa persamaan antara penelitian ini dengan terdahulu ialah :

1. Variabel independen yaitu ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan variabel dependen yaitu struktur modal.

2. Menggunakan populasi yang tercatat di BEI.
3. Menggunakan teknik analisis regresi linear berganda.
4. Menggunakan metode penentuan sampel yaitu *puspositive sampling*.

Beberapa perbedaan antara penelitian ini dengan terdahulu ialah :

1. Tidak ada variabel independen yaitu likuiditas.
2. Periode pada peneliti terdahulu tahun 2010 – 2013, sedangkan pada penelitian ini pada tahun 2014 – 2016.
3. Jenis sampel peneliti terdahulu menggunakan perusahaan telekomunikasi, sedangkan peneliti ini menggunakan perusahaan manufaktur.

2.1.3 A.A Ngr Ag Ditya Yudi Primantara Dan Made Rusmala Dewi (2016)

Penelitian A.A Ngr Ag Ditya Yudi Primantara dan Made Rusmala Dewi (2016) mengambil topik mengenai pengaruh likuiditas, profitabilitas, risiko bisnis, ukuran perusahaan, dan pajak terhadap struktur modal. Peneliti ini menggunakan sampel pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010 – 2014. Teknik analisis data yang digunakan ialah regresi linear berganda yang meliputi uji asumsi klasik, serta uji parsial (uji t). Dengan metode yang digunakan yaitu metode *purposive sampling*. Hasil dari penelitian menyatakan bahwa likuiditas, ukuran perusahaan, dan pajak berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan, profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Kemudian risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Beberapa persamaan antara penelitian ini dengan terdahulu ialah :

1. Variabel independen yaitu ukuran perusahaan, likuiditas, dan variabel dependen yaitu struktur modal.
2. Menggunakan populasi yang tercatat di BEI.
3. Menggunakan teknik analisis regresi linear berganda.
4. Menggunakan metode penentuan sampel yaitu *puspositive sampling*.

Beberapa perbedaan antara penelitian ini dengan terdahulu ialah :

1. Pada penelitian terdahulu terdapat variabel independen yaitu risiko bisnis, profitabilitas, dan pajak, sedangkan pada penelitian ini terdapat variabel independen yaitu pertumbuhan penjualan.
2. Periode pada peneliti terdahulu tahun 2010 – 2014, sedangkan penelitian ini tahun 2014 – 2016.
3. Jenis sampel penelitian terdahulu menggunakan perusahaan rokok, sedangkan pada penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur.

2.1.4 Nilam Indah Cahyani (2017)

Penelitian Nilam Indah Cahyani (2017) mengambil topik pengaruh profitabilitas, likuiditas, *size*, kepemilikan institusional, dan tangibility terhadap struktur modal. Peneliti ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2012-2015. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan metode *purpositive sampling*. Berdasarkan teknik pengambilan sampel, maka perusahaan yang menjadi sampel adalah sebanyak 63 perusahaan. Hasil dari penelitian ini ialah profitabilitas dan likuiditas berpengaruh

negatif terhadap struktur modal. Kepemilikan institusional dan struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Beberapa persamaan penelitian ini dengan terdahulu ialah :

1. Variabel independen yaitu *size*, likuiditas dan variabel dependen yaitu struktur modal.
2. Menggunakan populasi perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI.
3. Menggunakan metode penentuan sampel yaitu *puspositive sampling*.
4. Menggunakan teknik analisis regresi linear berganda.

Beberapa perbedaan penelitian ini dengan terdahulu ialah :

1. Pada penelitian terdahulu terdapat variabel independen yaitu profitabilitas, kepemilikan konstitusional, dan *tangibility*, sedangkan pada penelitian ini terdapat variabel independen yaitu pertumbuhan penjualan.
2. Periode pada penelitian terdahulu ialah tahun 2012-2015, sedangkan pada penelitian yang sekarang ialah tahun 2014-2016.

2.1.5 Annisa Mega Ratri dan Ari Christianti (2017)

Penelitian Annisa Mega Ratri dan Ari Christianti (2017) mengambil topik pengaruh ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, risiko bisnis, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. Peneliti ini menggunakan sampel perusahaan yang termasuk dalam sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan metode *purposive sampling*. Teknik analisis yang

digunakan adalah uji asumsi klasik. Hasil dari penelitian menyatakan bahwa likuiditas, pertumbuhan profitabilitas, risiko bisnis, dan pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Sedangkan, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Beberapa persamaan antara penelitian ini dengan terdahulu ialah :

1. Variabel independen yaitu ukuran perusahaan, likuiditas, pertumbuhan penjualan dan variabel dependen yaitu struktur modal.
2. Menggunakan populasi yang tercatat di BEI.

Beberapa perbedaan antara penelitian ini dengan terdahulu ialah :

1. Pada penelitian terdahulu terdapat variabel independen yaitu profitabilitas dan risiko bisnis.
2. Pada penelitian terdahulu menggunakan teknik analisis uji asumsi klasik, sedangkan pada penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linear berganda.
3. Periode penelitian terdahulu pada tahun 2010-2014, sedangkan pada penelitian ini pada tahun 2014-2016.
4. Jenis sampel penelitian terdahulu menggunakan perusahaan properti dan *real estate*, sedangkan pada penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur.

2.2 Landasan Teori

Pada penelitian ini landasan teori yang digunakan ialah konsep dasar tentang struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan likuiditas. Serta ditunjang beberapa teori dari pada ahli.

2.2.1 Struktur Modal

Struktur modal merupakan salah satu faktor fundamental dalam operasi perusahaan. Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan yang dapat diartikan sebagai pembelanjaan permanen yang mencerminkan perimbangan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal berkaitan dengan perolehan sumber pendanaan perusahaan. Sumber pendanaan perusahaan berasal dari *internal* dan *eksternal* perusahaan. Menurut Bambang Riyanto (2011) modal dibagi 2 yaitu :

a. Modal Sendiri

Modal sendiri adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam di dalam perusahaan untuk waktu yang tidak tertentu lamanya. Oleh karena itu, modal sendiri ditinjau dari sudut likuiditas merupakan dana jangka panjang yang tidak tertentu waktunya.

Modal sendiri terdiri dari dua sumber yaitu sumber *internal* dan *eksternal*. Modal sendiri yang berasal dari sumber *internal* ialah dalam bentuknya keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Modal sendiri yang berasal dari sumber *eksternal* ialah modal yang berasal dari pemilik perusahaan. Modal yang berasal dari pemilik

perusahaan terdiri dari berbagai macam bentuk hukum dari masing-masing perusahaan yang bersangkutan.

b. Modal Asing (Hutang)

Modal asing atau hutang adalah modal yang berasal dari luar perusahaan yang sifatnya sementara bekerja di dalam perusahaan dan bagi perusahaan yang bersangkutan, modal tersebut merupakan hutang. Menurut Bambang Riyanto (2011), modal asing terbagi menjadi tiga kelompok antara lain:

1. Hutang Jangka Pendek

Hutang jangka pendek adalah modal asing yang jangka waktunya kurang dari satu tahun. Hutang jangka pendek terdiri dari hutang dagang, hutang wesel, hutang yang masih harus dibayar, hutang jangka panjang yang akan segera jatuh tempo, dan penghasilan yang diterima dimuka.

2. Hutang Jangka Menengah

Hutang jangka menengah adalah modal asing yang jangka waktunya lebih dari satu tahun dan kurang dari sepuluh tahun. Kebutuhan membelanjai usaha dengan jenis kredit ini dirasakan karena adanya kebutuhan yang tidak dapat dipenuhi dengan utang jangka pendek di satu pihak juga sulit dipenuhi dengan hutang jangka panjang. Menurut Bambang Riyanto (2011), bentuk-bentuk utama kredit jangka menengah terdiri dari *term loan* dan *leasing*.

3. Hutang Jangka Panjang

Hutang jangka panjang adalah hutang yang jangka waktunya lebih dari sepuluh tahun. Hutang jangka panjang ini pada umumnya digunakan untuk membelanjakan perluasan perusahaan (ekspansi) atau modernisasi dalam perusahaan, karena kebutuhan modal untuk keperluan tersebut meliputi jumlah besar. Menurut Bambang Riyanto (2011), jenis atau bentuk hutang jangka panjang antara lain yaitu hutang obligasi dan hutang hipotik.

Ada beberapa teori mengenai struktur modal, yaitu :

1. *Pecking Order Theory*

Pecking order theory dikembangkan oleh Myers dan Majluf pada 1984. Teori ini menyatakan bahwa perusahaan memprioritaskan sumber-sumber pendanaan (dari pembiayaan internal untuk ekuitas). Sesuai dengan prinsip usaha minimal, atau paling tidak resistensi, memilih untuk meningkatkan ekuitas sebagai pembiayaan terakhir. Secara singkat teori ini menyatakan bahwa perusahaan menyukai *internal financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan berwujud laba ditahan). Kemudian apabila pendanaan dari luar (*external financing*) diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu, yaitu dimulai dari penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik seperti obligasi koversi, apabila masih belum mencukupi, saham baru akan diterbitkan. Sesuai dengan teori ini tidak ada suatu target *debt to equity Ratio*, karena ada 2 jenis modal sendiri yaitu eksternal dan internal.

2. *Trade Off Theory*

Trade-off mengasumsikan bahwa struktur modal perusahaan merupakan hasil *trade-off* dari keuntung pajak dengan menggunakan hutang dengan biaya yang akan timbul sebagai akibat penggunaan hutang tersebut (Hartono, 2003). Esensi *trade-off* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Sejauh manfaat lebih besar, tambahan hutang masih diperkenankan. Apabila pengorbanan karena penggunaan hutang sudah lebih besar, maka tambahan hutang sudah tidak diperbolehkan. Kesimpulannya adalah penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tetapi hanya pada sampai titik tertentu. Setelah titik tersebut, penggunaan hutang justru menurunkan nilai perusahaan (Hartono, 2003). Walaupun model *trade-off theory* tidak dapat menentukan secara tepat struktur modal yang optimal, namun model tersebut memberikan kontribusi penting yaitu perusahaan yang memiliki aktiva yang tinggi, sebaiknya menggunakan sedikit hutang. Perusahaan yang membayar pajak tinggi sebaiknya lebih banyak menggunakan hutang dibandingkan perusahaan yang membayar pajak rendah (Hartono, 2003).

3. *Agency Theory*

Teori ini dikemukakan oleh Jensen dan Meckling pada tahun 1976. Menurut pendekatan ini, struktur modal disusun sedemikian rupa untuk mengurangi konflik antar berbagai kelompok kepentingan (Hanafi, 2003). Manajemen merupakan agen dari pemegang saham, sebagai pemilik perusahaan. Para pemegang saham berharap agen akan bertindak atas kepentingan mereka sehingga mendelegasikan wewenang kepada agen. Untuk dapat melakukan fungsinya dengan baik, manajemen harus

diberikan imbalan dan pengawasan yang memadai. Pengawasan dapat dilakukan melalui cara-cara seperti pengikatan agen, pemeriksaan laporan keuangan, dan pembatasan terhadap keputusan yang dapat diambil manajemen.

4. Teori Pendekatan Modigliani dan Miller

Teori struktur modal modern mulai dikenal, ketika Franco Modigliani dan Merton Miller (MM) tahun 1958 menerbitkan apa yang disebut sebagai salah satu artikel keuangan paling berpengaruh yang pernah ditulis. MM membuktikan dengan sekumpulan asumsi yang sangat membatasi, bahwa nilai sebuah perusahaan tidak terpengaruh oleh struktur modalnya. Dengan kata lain, hasil yang diperoleh MM menunjukkan bahwa bagaimana cara sebuah perusahaan akan mendanai operasinya tidak akan berarti apa-apa, sehingga struktur modal adalah suatu hal yang tidak relevan. Modigliani dan Miller menentang pendekatan tradisional dengan menawarkan tingkat kapitalisasi perusahaan yang konstan.

MM berpendapat bahwa resiko total bagi seluruh pemegang saham tidak berubah walaupun struktur modal perusahaan mengalami perubahan, karena nilai investasi total perusahaan tergantung dari keuntungan dan resiko, sehingga nilai perusahaan tidak berubah walaupun struktur modalnya berubah. Akan tetapi, studi MM didasarkan pada beberapa asumsi yang tidak realistis, termasuk hal-hal berikut:

1. Tidak ada biaya pialang
2. Tidak ada pajak
3. Tidak ada biaya kebangkrutan
4. Investor dapat meminjam pada tingkat yang sama dengan perusahaan

5. Semua investor memiliki informasi yang sama dengan manajemen tentang peluang-peluang investasi perusahaan dimasa depan
6. EBIT tidak terpengaruh oleh penggunaan utang.

Meskipun beberapa asumsi di atas merupakan suatu hal yang tidak realistis, hasil ketidakrelevanan MM memiliki arti penting. Dengan menunjukkan kondisi dimana struktur modal tersebut tidak relevan, MM juga telah memberikan petunjuk mengenai hal-hal apa yang dibutuhkan agar membuat struktur modal menjadi relevan yang selanjutnya akan mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil karya MM menandai awal penelitian struktur modal modern, dengan penelitian selanjutnya berfokus pada melonggarkan asumsi-asumsi MM guna mengembangkan suatu teori struktur modal yang lebih realistis.

Kemudian pada tahun 1963, MM menerbitkan artikel sebagai lanjutan teori MM tahun 1958. Asumsi yang diubah adalah adanya pajak terhadap penghasilan perusahaan. Dengan adanya pajak ini, MM menyimpulkan bahwa penggunaan utang akan meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga utang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak.

Teori MM tersebut sangat kontroversial. Implikasi teori tersebut adalah perusahaan sebaiknya menggunakan utang sebanyak-banyaknya. Dalam praktiknya, tidak ada perusahaan yang mempunyai utang sebesar itu, karena semakin tinggi tingkat utang suatu perusahaan, akan semakin tinggi juga kemungkinan kebangkrutannya. Inilah yang melatarbelakangi teori MM

mengatakan agar perusahaan menggunakan utang sebanyak-banyaknya, karena MM mengabaikan biaya kebangkrutan.

Struktur modal dalam penelitian ini dapat dihitung dengan membandingkan hutang dengan modal sendiri pada perusahaan manufaktur periode 2014-2016 dengan rumus sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}} \dots (1)$$

2.2.2 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Penentuan besar kecilnya skala perusahaan dapat ditentukan berdasarkan total penjualan, total aktiva, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva. Ukuran perusahaan dapat dijadikan acuan untuk menilai kemungkinan kegagalan seperti :

1. Biaya kebangkrutan adalah fungsi yang membatasi nilai perusahaan.
2. Perusahaan-perusahaan besar biasanya lebih suka melakukan diversifikasi dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan kecil, dan memiliki kemungkinan untuk bangkrut lebih kecil.

Beberapa peneliti menggunakan penjualan atau aset bernilai positif yang mencerminkan semakin besar ukuran perusahaan, sehingga memperbanyak pula alternatif pendanaan yang dapat dipilih dalam meningkatkan profitnya (Mardiana,2005). Sementara itu Napa dan Mulyadi (1996) dalam Mardiana (2005), mengemukakan bahwa perusahaan yang lebih besar akan lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan perusahaan kecil. Memungkinkan untuk perusahaan besar

yang tingkat *leveragenya* akan lebih besar dari perusahaan yang berukuran kecil. Perusahaan kecil akan cenderung menyukai hutang jangka pendek dibandingkan hutang jangka panjang, karena biayanya lebih rendah. Demikian pula perusahaan besar akan cenderung memiliki sumber pendanaan yang kuat.

Ukuran perusahaan dapat diukur dengan skala rasio yang menggunakan rumus (Rahayu dan Faisal, 2005) :

$$UP = \text{Ln Total Aset} \dots (2)$$

2.2.3 Pertumbuhan Penjualan

Perusahaan dengan penjualan yang stabil akan lebih aman untuk mendapatkan pinjaman dengan skala besar dan dapat menanggung beban tetap lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang tidak stabil penjualannya. Perusahaan dalam melakukan usaha untuk menjaga kestabilan penjualan dan meningkatkan laju pertumbuhan penjualan yang tinggi harus menyediakan modal yang cukup untuk membiayai operasi perusahaan. Suatu perusahaan yang berada dalam industri yang mempunyai laju pertumbuhan yang tinggi harus menyediakan modal yang cukup untuk membelanjai perusahaan. Perusahaan yang tumbuh dengan cepat cenderung lebih banyak menggunakan utang daripada perusahaan yang tumbuh secara lambat (Weston dan Brigham, 1993). Bagi perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi kecenderungan perusahaan menggunakan utang sebagai sumber dana eksternal yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang tingkat pertumbuhan penjualannya rendah. Pertumbuhan penjualan dapat diukur menggunakan rumus :

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{Sales}(t) - \text{Sales}(t-1)}{\text{Sales}(t-1)} \dots (3)$$

Keterangan :

Sales (t) = Penjualan pada tahun ke-t

Sales (t-1) = Penjualan pada periode tahun sebelumnya

2.2.4 Likuiditas

Likuiditas merupakan salah satu faktor yang diperhitungkan dalam keputusan struktur modal. Menurut Bambang Riyanto (2011), likuiditas perusahaan adalah kemampuan sebuah perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Kemampuan tersebut merupakan kemampuan perusahaan dalam melanjutkan operasinya ketika perusahaan tersebut diwajibkan untuk melunasi kewajibannya yang akan mengurangi dana operasionalnya. Perusahaan mampu memenuhi kewajiban keuangannya tepat pada waktunya, berarti perusahaan tersebut dalam keadaan “likuid” dan dikatakan mampu memenuhi kewajiban keuangan tepat pada waktunya. Apabila perusahaan tersebut mempunyai alat pembayaran ataupun aktiva lancar yang lebih besar daripada hutang lancar atau hutang jangka pendek dan begitupun sebaliknya Munawir (2004).

Likuiditas dan struktur modal mempunyai pengaruh terhadap jenis modal apa yang akan ditarik. Apabila jumlah modal yang dibutuhkan sangat besar, maka dirasa perlu bagi perusahaan tersebut mengeluarkan sekuritas secara bersama-sama begitu pula sebaliknya. Perusahaan memiliki *internal financing*, akan cukup

digunakan untuk membayar kewajibannya sehingga struktur modal juga berkurang (Ramlall,2009).

Current Ratio (CR) merupakan salah satu rasio likuiditas yang dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam menutupi kewajiban jangka pendeknya. Proksi yang digunakan untuk mengetahui tingkat likuiditas suatu perusahaan dalam penelitian ini adalah *Current Ratio* (CR). Berikut adalah rumus dari:

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \dots (4)$$

2.2.5 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Perusahaan yang mempunyai ukuran perusahaan yang besar cenderung untuk tidak menggunakan hutang. Penggunaan utang diperusahaan-perusahaan besar dikonotasikan sebagai hal yang buruk. Akibatnya, perusahaan besar lebih memilih untuk menggunakan modal sendiri daripada hutang. Perusahaan dengan ukuran yang besar memiliki jumlah total aset dan sumber pendanaan internal yang besar pula, sehingga akan mengurangi pendanaan melalui utang.(Putu dkk, 2015).

Ukuran perusahaan memiliki dampak positif. Pada dasarnya perusahaan besar cenderung menggunakan hutang dikarenakan perusahaan besar memiliki kebutuhan dana yang besar dan salah satu alternatif pendanaannya dengan menggunakan dana eksternal. Perusahaan yang besar akan lebih berani mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhannya untuk membiaya

pertumbuhan penjualannya. sehingga semakin besar perusahaan kecenderungan untuk memakai dana eksternal akan semakin besar. (Mustapha dkk, 2015).

2.2.6 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal

Menurut penelitian dari Putu dkk (2015) pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan tidak signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan yang tinggi akan dapat meningkatkan kecenderungan perusahaan untuk mengambil utang dan memperbesar nilai struktur modalnya. Konsekuensi dari tingginya tingkat penjualan adalah perusahaan dituntut untuk memenuhi angka penjualan yang semakin tinggi seiring permintaan pasar. Sehingga semakin besar pertumbuhan penjualan maka semakin besar juga hutang sebuah perusahaan tersebut.

Menurut penelitian Annisa Mega Ratri dan Ari Christianti (2017) pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hal ini dikarenakan

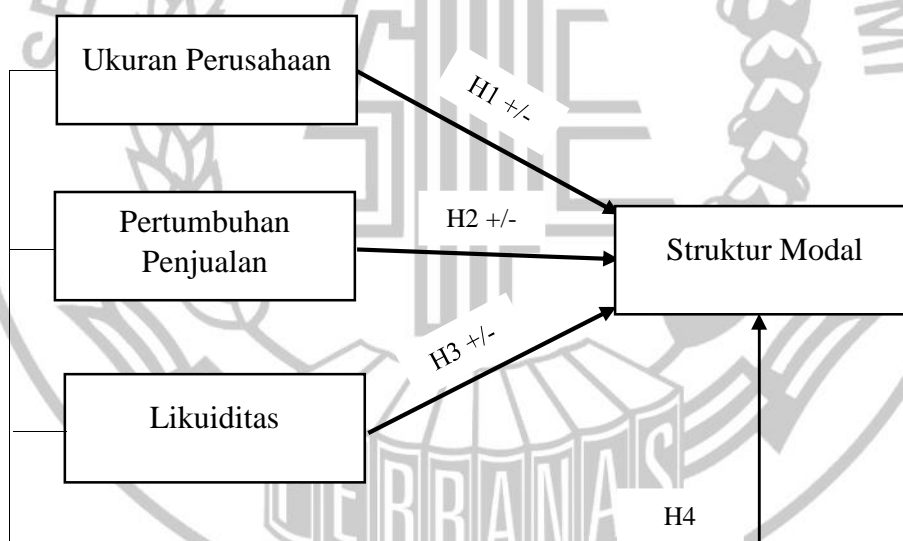
2.2.7 Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Menurut penelitian dari Nilam Indah Cahyani (2017) likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Likuiditas merupakan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya pada jatuh tempo. Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi mempunyai dana internal yang cukup untuk membayar kewajibannya sehingga tidak memerlukan hutang. Sehingga perusahaan yang tingkat likuiditas tinggi maka hutangnya rendah.

Menurut penelitian A.A Ngr Ag Ditya yudi dkk (2016) likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal dimana semakin tinggi likuiditas suatu perusahaan maka semakin besar hutang yang dimiliki. Hal ini disebabkan perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi berarti dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Maka hal tersebut dapat menambah kepercayaan kreditur untuk memberikan hutang.

2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan landasan teori, hubungan antar variabel dan penelitian terdahulu maka dapat disusun model kerangka pemikiran sebagai berikut :



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis Penelitian

Pada penelitian ini ada beberapa hipotesis yang digunakan sebagai acuan awal pada penelitian yang didasar dari teori dan penelitian terdahulu berikut beberapa hipotesis :

H1: Ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal.

H2: Pertumbuhan penjualan berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal.

H3: Likuiditas berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal.

H4:Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, dan Likuiditas berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal.

