

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 dan perbedaan dalam objek yang akan diteliti.

1. Fipin Lastrian Dewi, Jeni Susyanti, Agus Salim (2019)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji bagaimana pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, profitabilitas, dan pajak penghasilan perusahaan terhadap struktur modal perusahaan kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2017. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel independen ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, profitabilitas, dan pajak penghasilan dan variabel dependen yaitu struktur modal. Sampel yang digunakan adalah seluruh perusahaan kosmetik berjumlah 6 perusahaan. Teknik penarikan sampel dalam menggunakan metode purposive sampling. Hasil penelitian yang dilakukan Fipin dkk (2018) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, dan profitabilitas (ROE) tidak berpengaruh pada struktur modal.

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

1. Kesamaan peneliti terdahulu dan sekarang menggunakan variabel independen ukuran perusahaan dan profitabilitas.
2. Kesamaan peneliti terdahulu dan sekarang menggunakan analisis regresi linier berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

1. Variabel independen yang digunakan pada penelitian terdahulu berbeda dengan peneliti sekarang yaitu ukuran perusahaan, dan profitabilitas.
2. Peneliti terdahulu sampel yang digunakan adalah seluruh perusahaan kosmetik berjumlah 6 perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017. Sedangkan peneliti sekarang menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. **Anggelita Prichilia Tijow, Harijanto Sabijono, dan Victorina Z.Tirayoh (2018)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh struktur aset dan profitabilitas terhadap struktur modal baik secara parsial maupun simultan. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel independen struktur aset, dan profitabilitas. Variabel dependen struktur modal. Sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Kriteria yang digunakan untuk memilih sampel dalam penelitian adalah perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI sebelum tahun 2014 sampai tahun 2016, perusahaan sektor industri barang konsumsi yang mempublikasikan laporan keuangan per 31 desember secara lengkap dan berturut-turut dari tahun 2014-2016, perusahaan sektor industri barang konsumsi yang mendapatkan

laba berturut-turut selama tahun 2014-2016. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda dan diawali dengan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heterokedastisitas, dan uji auto kolerasi sebagai prasyarat untuk melakukan pengujian hipotesis. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Anggelita dkk (2018) adalah terdapat pengaruh secara simultan antara variabel struktur aktiva, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap struktur modal.

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

1. Kesamaan variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu profitabilitas.
2. Pengujian statistik peneliti terdahulu dan peneliti sekarang sama-sama menggunakan analisis regresi linier berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

1. Variabel independen yang digunakan pada penelitian terdahulu tidak sama menggunakan variabel ukuran perusahaan, likuiditas, dan *sales growth*.
2. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI sebelum tahun 2014 sampai tahun 2016, sedangkan peneliti sekarang perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2017.

3. Razali Haron (2018)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengevaluasi dampak determinan perusahaan dan tingkat industri ditambah konsentrasi kepemilikan terhadap keputusan struktur modal di Indonesia. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel independen meliputi NDTs, ukuran perusahaan, *risiko bisnis*, *aset tangibility*, likuiditas, profitabilitas perusahaan, *intangibility*, pertumbuhan perusahaan, umur, kinerja harga saham, konsentrasi kepemilikan, kemurahan hati, industri dinamisme, konsentrasi industri dan variabel dependen menggunakan struktur modal. Sampel yang digunakan adalah 402 perusahaan Indonesia non-keuangan yang terdaftar antara tahun 2000 dan 2014 (4737 total observasi) dengan data perusahaan diekstrak dari data stream. Teknik analisis data yang digunakan FEM dan *leverage*. Hasil penelitian yang dilakukan Razali (2018) menunjukkan Non-utang tax shield (NDTs) tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, aset berwujud berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, aset tidak berwujud (*intangibility*) berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal, pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal, umur tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal, kinerja harga saham tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal, konsentrasi kepemilikan berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal, kemurahan hati berpengaruh

secara tidak signifikan dan signifikan terhadap struktur modal, Industri dinamisme berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal, konsentrasi industri berpengaruh signifikan dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

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

1. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel independen profitabilitas, ukuran perusahaan, dan likuiditas.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

1. Perbedaan variabel independen peneliti terdahulu dengan sekarang. Peneliti terdahulu menggunakan variabel independen NDTs, *risiko bisnis*, *aset tangibility*, *intangibility*, pertumbuhan perusahaan, umur, kinerja harga saham, konsentrasi kepemilikan, kemurahan hati, Industri dinamisme, konsentrasi industri.
2. Perbedaan pengujian statistik peneliti terdahulu menggunakan analisis data yang digunakan FEM dan *leverage* peneliti sekarang menggunakan analisis regresi linier berganda.
3. Perbedaan peneliti sekarang di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sedangkan peneliti terdahulu dilakukan di 402 perusahaan Indonesia non-keuangan.

4. Santarelli, Enrico and Thu Tran, Hien (2018)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menemukan yang mana dari dua teori struktur modal, teori perdagangan yang menjelaskan keputusan struktur modal dari perusahaan non negara selama proses transaksi di Vietnam. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel independent meliputi *profitability*, *growth opportunities*, *firm size*, *firm risk volatility* dan variabel dependen struktur modal. Sampel yang digunakan adalah dari dataset induk berdasarkan kriteria berikut: penjualan (i) perusahaan, total aset dan / atau tenaga kerja non-nol; (ii) perusahaan milik negara dan perusahaan patungan yang dikecualikan; dan (iii) tidak terdaftar (informal) bisnis yang tidak membayar pajak dikecualikan. Sampel akhir terdiri dari 24.640 pengamatan meliputi 4.458 perusahaan, yang hingga 73 persen (3273) diperoleh beberapa jenis pinjaman. Di antara perusahaan-perusahaan berhutang, hampir 52 persen (1698) diterapkan untuk pinjaman dari sumber resmi, 72 persen (2360) diterapkan untuk pinjaman dari sumber informal, dan 36 persen (1181) diterapkan untuk pinjaman dari kedua sumber. Rata-rata *rasio leverage* (debt to total aset) perusahaan kami sampel relatif rendah dan stabil, bervariasi antara 9 persen dan 14 persen 2003-2008. Teknik analisis data yang digunakan yaitu menggunakan teknik analisis *Provincial Competitiveness Index* (PCI) data, yang pertama kali diciptakan untuk sampel daerah pada tahun 2005 dan kemudian untuk semua 63 provinsi dan kota-kota dari tahun 2006 dan seterusnya. Hasil penelitian yang dilakukan Santarelli dkk (2018) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan merupakan faktor yang dapat diandalkan untuk semua sumber. Sementara ukuran tenaga kerja memiliki hubungan

yang signifikan dan positif dengan rasio. Profitabilitas memiliki dampak positif secara signifikan pada keseluruhan. Namun, pertumbuhan penjualan tidak mengerahkan dampak yang signifikan.

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

1. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel independen profitabilitas, dan *sales growth*.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

1. Variabel independen peneliti terdahulu dan sekarang berbeda peneliti terdahulu menggunakan *growth opportunities, firm size, firm risk/volatility*.
 2. Peneliti terdahulu menggunakan teknik analisis data *Provincial Competitiveness Index (PCI)*.
 3. Peneliti terdahulu sampel perusahaan di Vietnam. Sedangkan peneliti sekarang menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 5. Intan Dwi Cahyani Dan Yuyun Isbanah (2018)**

Tujuan dari penelitian ini adalah menganalisis pengaruh struktur kepemilikan, *tangibility, firm age, business risk, kebijakan dividen, dan sales growth* pada struktur modal sektor properti real estate yang terdaftar di BEI periode 2012 sampai 2016. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel independen yang terdiri dari kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, *tangibility, firm age, business risk,*

kebijakan dividen, *sales growth* dan variable dependen yaitu struktur modal. Sampel yang digunakan adalah metode purposive sampling, 13 perusahaan digunakan sebagai sampel. Teknik analisis data yang digunakan adalah uji asumsi klasik, yaitu uji yang dilakukan untuk mengetahui penyimpangan yang terjadi. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Intan dan Yuyun (2018) menunjukkan bahwa *tangibility* dan *business risk* mempengaruhi struktur modal. Sedangkan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, *firm age*, kebijakan dividen, *sales growth* tidak berpengaruh pada struktur modal.

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

1. Kesamaan variabel independen peneliti terdahulu dan sekarang adalah *sales growth*.
2. Teknik analisis data peneliti terdahulu dan peneliti sekarang sama-sama menggunakan uji asumsi klasik.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

1. Variabel independen yang digunakan peneliti dahulu 7 variabel yaitu struktur kepemilikan, *tangibility*, *firm age*, *business risk*, kebijakan dividen, dan *sales growth* sedangkan penenliti sekarang hanya 4 variabel yaitu ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas, dan *sales growth* terhadap struktur modal.
2. Peneliti dahulu terhadap sektor properti real estate yang terdaftar di BEI periode 2012 sampai 2016 sedangkan peneliti sekarang struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

6. Stenyverens J.D Lasut, Paulina Van Rate, Michael Ch dan Raintung (2018)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk melihat pengaruh ukuran perusahaan (total aset), profitabilitas (ROA), dan likuiditas (*current ratio*) terhadap struktur modal (DER) pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel independen yang terdiri dari ukuran perusahaan, profitabilitas, dan likuiditas dan variabel dependen yaitu struktur modal. Sampel yang digunakan pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, profitabilitas, dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

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

1. Kesamaan variabel independen terdahulu dengan sekarang yaitu ukuran perusahaan, profitabilitas, dan likuiditas.
2. Pengujian statistik peneliti terdahulu dan peneliti sekarang sama-sama menggunakan analisis regresi linier berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

1. Variabel independen peneliti dahulu hanya 3 variabel yaitu pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, dan likuiditas, sedangkan peneliti sekarang menggunakan variabel yang tidak hanya ukuran perusahaan, profitabilitas, dan likuiditas, tetapi juga menggunakan variabel pengaruh *sales growth*.

2. Peneliti terdahulu terhadap struktur modal pada perusahaan otomotif yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015, sedangkan peneliti sekarang terhadap struktur modal pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

7. **Evelyn Wijaya Dan Jessica (2017)**

Penelitian ini bertujuan untuk *menganalisis pengaruh struktur aktiva, ukuran perusahaan, profitabilitas, growth opportunity, tangibility, business risk dan likuiditas terhadap struktur modal perusahaan pada sector property & real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011 samapai dengan tahun 2015*. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel independen atau variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi variabel lain yang terdiri dari struktur aktiva, ukuran perusahaan, profitabilitas, *growth oppurtunity, tangibility, bussiness risk*, likuiditas dan variabel dependen atau variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel lain yaitu struktur modal. Sampel yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar pada sektor *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia. Sampel ini diperoleh dengan metode *purposive sampling*. Berdasarkan kriteria yang ada, didapatkan 44 perusahaan dalam jangka waktu 5 tahun. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi berganda yang digunakan untuk memberikan deskripsi tentang data variabel-variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian.

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

1. Kesamaan variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas yang menjelaskan pengaruh terhadap struktur modal.
2. Kesamaan teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

1. Peneliti terdahulu menggunakan variabel independen struktur aset, *growth opportunity, tangibility, bussiness risk*. Perbedaan dengan variabel independen peneliti sekarang yang menggunakan *sales growth*.
2. Peneliti terdahulu sampel pada perusahaan properti dan real estate di Indonesia, sedangkan peneliti sekarang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

8. Primantara dan Dewi (2016)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh likuiditas, profitabilitas, risiko bisnis, ukuran perusahaan dan pajak terhadap struktur modal. Pada penelitian ini mengambil sampel dan populasi pada perusahaan rokok yang terdaftar di BEI periode 2010-2014. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda dan menggunakan metode asosiatif. Berdasarkan hasil olah data, diperoleh bahwa likuiditas, ukuran perusahaan dan pajak berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

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

1. Peneliti dahulu dan sekarang sama-sama menggunakan variabel independen profitabilitas, ukuran perusahaan, dan likuiditas.
2. Peneliti dahulu dan sekarang sama-sama menggunakan teknik analisis data analisis regresi linier berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

1. Penelitian terdahulu terdapat variabel independen risiko bisnis, sedangkan peneliti sekarang pertumbuhan penjualan.
2. Peneliti terdahulu menggunakan sampel pada perusahaan rokok yang terdaftar di BEI, sedangkan peneliti sekarang menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

9. Anantia Dewi Eviani (2015)

Penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi dan menganalisis pengaruh dari aset tangibility, pertumbuhan penjualan, dividend *payout ratio*, likuiditas, dan profitabilitas terhadap struktur modal. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel independen yang terdiri dari struktur aset, pertumbuhan penjualan, *dividend payout ratio*, likuiditas, profitabilitas. Variabel dependen yaitu struktur modal. Pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling, untuk mendapatkan sampel dari 33 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2013. Data digunakan dari Direktori Pasar Modal Indonesia dan perusahaan manufaktur laporan keuangan. Metode analisis penelitian yang

digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian Anantia (2015) menunjukkan bahwa dewan (1) aset tangibiliti tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal, (2) pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal, (3) dividend payout ratio memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal, (4) likuiditas pengaruh signifikan struktur modal (5) profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal.

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

1. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel independen, *sales growth*, likuiditas, dan profitabilitas.
2. Kesamaan teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda.
3. Peneliti terdahulu dan sekarang menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

1. Variabel independen yang digunakan pada penelitian terdahulu berupa, struktur aset, pertumbuhan penjualan, *dividend payout ratio*, likuiditas, profitabilita, sedangkan penelitian sekarang ada variabel independen ukuran perusahaan.

10. Prasetya dan Asandimitra (2014)

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, peluang pertumbuhan, likuiditas, struktur aset, risiko bisnis, dan perisai pajak non hutang pada struktur modal di perusahaan barang konsumsi yang tercatat di BEI pada periode 2008-2012. Peneliti mengambil sampel dan populasi pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di BEI. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, dan menggunakan teknik analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan, sedangkan ukuran perusahaan, peluang pertumbuhan, likuiditas, struktur aset, risiko bisnis, dan perisai pajak non- hutang tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

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

1. Penelitian terdahulu dan sekarang sama-sama menggunakan variabel independen profitabilitas, ukuran perusahaan, dan likuiditas.
2. Teknik pengambilan sampel sama-sama menggunakan metode *purposive sampling*, dan menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang :

1. Penelitian terdahulu menambahkan variabel independen berupa peluang pertumbuhan, risiko bisnis, dan perisai pajak non hutang. Sedangkan penelitian sekarang tidak menambahkan variabel tersebut.

2. Periode penelitian terdahulu menggunakan periode 2008-2012, sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode penelitian 2015-2017.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 *Pecking Order Theory*

Pecking order theory adalah teori alternatif yang dapat menjelaskan mengapa perusahaan yang menguntungkan meminjam jumlah uang yang lebih sedikit. Pada *pecking order theory*, pendanaan internal lebih diutamakan daripada pendanaan yang berasal dari eksternal perusahaan. Teori ini berdasarkan asumsi asimetris dimana manajer lebih banyak mengetahui informasi tentang ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas dan prospek perusahaan dibandingkan dengan investor. *Pecking order theory* menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan yang tinggi pada umumnya memiliki tingkat hutang yang relatif lebih rendah. *Pecking order theory* berkaitan dengan variabel profitabilitas, dan likuiditas dalam penelitian yang menyatakan bahwa tingkat keuntungan yang tinggi dapat dijadikan sebagai sumber dana internal yang cukup bagi suatu perusahaan dengan menggunakan laba ditahan yang diinvestasikan kembali. Tetapi jika diperlukan pendanaan eksternal, jalur resistensi terendah adalah utang. Penerbitan utang mempunyai dampak kecil pada harga saham.

2.2.2 *Signalling Theory*

Signaling theory menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan

perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor dan kreditor). Teori sinyal menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi. Untuk itu, manajer perlu memberikan informasi bagi pihak-pihak yang berkepentingan melalui penerbitan laporan keuangan. Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang diterima oleh investor terlebih dahulu diterjemahkan sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal yang jelek (*bad news*).

Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Teori sinyal menjelaskan keterkaitan atau hubungan *sales growth* yang menyatakan bahwa perusahaan yang lebih besar mempunyai asimetri informasi yang lebih kecil sehingga pihak luar dapat memperoleh informasi lebih mengenai perusahaan tersebut sehingga lebih mudah bagi perusahaan yang lebih besar untuk mendapatkan utang, dan juga ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan yang besar dapat mempermudah akses ke pasar modal. Selain

itu, dampak dari penggunaan hutang atau peningkatan risiko tidak membawa efek negatif bagi perusahaan.

2.2.4 Struktur Modal

Struktur modal sendiri merupakan gambaran bagaimana sebuah perusahaan membiayai seluruh kegiatan operasional perusahaan dari berbagai sumber pendanaan, baik pembiayaan yang bersumber dari internal perusahaan maupun eksternal perusahaan. Struktur modal mengacu pada seberapa jauh perusahaan memanfaatkan pembiayaan utang untuk meningkatkan profitabilitas suatu perusahaan Setyawan dkk (2016).

Pengukuran struktur modal dapat diukur menggunakan rasio *Debt To Assets Ratio* (DAR), dan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt To Assets Ratio* (DAR) merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat solvabilitas perusahaan sedangkan *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio untuk menilai hutang yang digunakan untuk membandingkan antara hutang dan ekuitas perusahaan.

Struktur Modal dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Ekuitas}}$$

$$\text{Debt to Asset Ratio (DAR)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

Pada penelitian ini peneliti menggunakan rumus *Debt to Equity Ratio* (DER). Alasan peneliti menggunakan DER karena dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam

memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang dipergunakan untuk membayar hutang.

2.2.5 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah rasio yang menunjukkan skala untuk menentukan besar kecilnya ukuran perusahaan Maryam (2014). Perusahaan dengan ukuran perusahaan tinggi apabila sumber dana yang dimiliki perusahaan lebih besar dan informasi yang tersedia untuk investor dalam pengambilan keputusan semakin banyak, sedangkan ukuran perusahaan semakin kecil apabila sumber dana menurun, penjualan lebih kecil dari pada biaya variabel dan biaya tetap, dan *return* saham semakin besar. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Ukuran perusahaan} = \ln \text{ Total Aset}$$

$$\text{Ukuran perusahaan} = \ln \text{ Total Revenues}$$

Dimana, $\ln \text{TR}$ = Logaritma natural dari Total penjualan

Pada penelitian ini peneliti menggunakan rumus ukuran perusahaan = \ln total aset. Alasan peneliti menggunakan *logaritma natural* total aset karena dapat digunakan untuk mengurangi perbedaan signifikan antara ukuran perusahaan yang terlalu besar dengan ukuran perusahaan yang terlalu kecil, maka nilai total aset dibentuk menjadi *logaritma natural*, yang bertujuan untuk membuat data total aset terdistribusi normal.

2.2.6 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada tingkat penjualan, asset dan modal saham tertentu Hanafi dan Halim (2016:81).

Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi apabila perusahaan memiliki dana internal yang lebih banyak, perusahaan mampu mendanai kegiatan usahanya lebih banyak, laba ditahan perusahaan meningkat dan memadai. Sedangkan perusahaan dengan profitabilitas rendah apabila laba ditahan perusahaan menurun, dan eksternal lebih sedikit sehingga membutuhkan hutang yang lebih banyak.

Kondisi perusahaan dapat diketahui kekuatan dan kelemahannya melalui rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan. Terdapat beberapa jenis-jenis rasio profitabilitas antara lain, *return on assets*, *gross profit margin*, *net profit margin*, *return on equity*, dan *return on investment*.

Profitabilitas dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

ROA	= $\frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aset}}$
Gross Profit Margin	= $\frac{\text{Penjualan} - \text{Harga pokok penjualan}}{\text{Penjualan}}$
Net Profit Margin	= $\frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Penjualan}}$
ROE	= $\frac{\text{Laba bersih}}{\text{Jumlah modal sendiri}}$
ROI	= $\frac{\text{Laba atas investasi} - \text{investasi awal}}{\text{Investasi}}$

Dalam penelitian ini rasio profitabilitas yang digunakan adalah ROE. Alasan memilih *Return on equity* (ROE) karena ROE merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu.

2.2.7 Likuiditas

Likuiditas adalah rasio yang bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya Arif dan Edi (2016:57). Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi apabila perusahaan memiliki modal yang tinggi dan uang kas dalam perusahaan berlebihan. Sedangkan perusahaan dengan likuiditas yang rendah apabila perusahaan tidak memiliki modal yang tinggi. Harmono (2015:106) Likuiditas dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan dalam melunasi sejumlah hutang jangka pendek, umumnya kurang dari satu tahun, dimensi konsep likuiditas mencakup *current ratio*, *quick ratio*, *cash ratio*, dan *net working capital to total assets ratio*. Dimensi konsep likuiditas tersebut mencerminkan ukuran-ukuran kinerja manajemen ditinjau dari sejauh mana manajemen mampu mengelola modal kerja yang didanai dari utang lancar dan saldo kas perusahaan. Likuiditas dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

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

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar} - \text{persediaan}}{\text{Hutang Lancar (current liabilities)}}$$

Dalam penelitian ini rasio likuiditas yang digunakan adalah rasio lancar (*current ratio*). Alasan menggunakan *current ratio* karena rasio lancar mudah dihitung. Disamping itu rasio lancar mempunyai kemampuan prediksi kebangkrutan yang baik.

2.2.8 Sales Growth

Pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan masa yang akan datang. Pertumbuhan penjualan merupakan indikator permintaan dan daya saing perusahaan dalam suatu industri. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi apabila perusahaan mencerminkan pendapatan yang tinggi sehingga beban pajak meningkat, pertumbuhan penjualan dalam perusahaan penjualannya semakin tinggi, adanya kepercayaan dalam masyarakat khususnya investor, dan modal dalam perusahaan berasal dari pihak eksternal. Sedangkan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang lebih rendah apabila tingkat pertumbuhan penjualannya semakin rendah, perusahaan tidak dapat memperoleh keuntungan, dan tidak adanya rasa kepercayaan investor terhadap perusahaan.

Pertumbuhan penjualan dapat dilihat dari perubahan penjualan tahun sebelum dan tahun periode selanjutnya. Suatu perusahaan dapat dikatakan mengalami pertumbuhan ke arah yang lebih baik jika terdapat peningkatan yang konsisten dalam aktivitas utama operasinya. Perhitungan tingkat penjualan perusahaan dibandingkan pada akhir periode dengan penjualan yang dijadikan periode dasar. Apabila nilai perbandingannya semakin besar, maka dapat dikatakan bahwa tingkat pertumbuhan

penjualan semakin baik. Pertumbuhan penjualan dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{Penjualan (t)} - \text{Penjualan (t - 1)}}{\text{Penjualan (t - 1)}}$
<p>Keterangan :</p> <p>Penjualan (t) : Total penjualan pada tahun ini</p> <p>Penjualan (t-1) : Total penjualan pada tahun sebelumnya</p>

Peneliti menggunakan rasio pertumbuhan penjualan sebagai penelitian karena pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan masa yang akan datang.

2.2.9 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Ukuran perusahaan adalah alat untuk mengukur besar kecilnya suatu perusahaan. Besar kecilnya ukuran perusahaan dapat ditinjau melalui lapangan usaha yang dijalankan dan dioperasikan oleh perusahaan. Perusahaan yang besar dianggap memiliki banyak kelebihan dari pada perusahaan yang kecil. Ukuran perusahaan juga dapat mempengaruhi struktur modal, dikarenakan semakin besar ukuran perusahaan maka dianggap semakin besar pula kebutuhan dana yang berasal dari hutang karena, kebutuhan perusahaan juga ikut meningkat. Selain pendanaan internal, alternatif selanjutnya adalah pendanaan eksternal. Hal ini sejalan dengan *signaling theory* yang menjelaskan keterkaitan atau hubungan ukuran perusahaan yang menyatakan bahwa

perusahaan yang lebih besar mempunyai asimetri informasi yang lebih kecil sehingga pihak luar dapat memperoleh informasi lebih mengenai perusahaan tersebut sehingga lebih mudah bagi perusahaan yang lebih besar untuk mendapatkan utang. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Stnyverens dkk (2018), Santarelli dkk (2018), Razali (2018), dan Primantara dan Dewi (2016) ukuran perusahaan berpengaruh positif, yang artinya semakin besar ukuran perusahaan akan membutuhkan proporsi dana lebih untuk menjalankan aktivitasnya. Dana tersebut antara lain diperoleh dari pinjaman hutang dari kreditur sehingga dapat dikatakan semakin tinggi pula struktur modalnya. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

2.2.10 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam suatu periode tertentu. Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal melalui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari berbagai aktivitas perusahaan dengan kebijakan dan keputusan yang dilakukan perusahaan dalam periode tertentu. Profitabilitas periode sebelumnya merupakan faktor yang penting dalam menentukan struktur modal. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi cenderung menggunakan hutang yang relatif kecil karena laba ditahan yang tinggi sudah memadai untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan. Hal ini sesuai dengan *pecking order theory* yang menyatakan keuntungan yang tinggi dapat dijadikan sebagai sumber dana internal yang cukup bagi suatu perusahaan dengan menggunakan laba ditahan yang diinvestasikan kembali. Tetapi

jika diperlukan pendanaan eksternal, jalur resistensi terendah adalah utang. Hal ini sesuai dengan penelitian Anggelita dkk (2018), Fipin dkk (2018), Santarelli (2018), Razali (2018), Evlyn dan Jessica (2017), dan Primantara dan Dewi (2016) bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal karena apabila semakin tinggi profitabilitas akan cenderung menggunakan hutang yang relatif kecil oleh karena itu perusahaan mampu mendanai kegiatan usahanya sebanyak mungkin secara internal sebelum menggunakan pendanaan eksternal. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat dikatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

2.2.11 Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Likuiditas merupakan rasio guna mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya. Devi (2016) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi, maka akan memilih menggunakan pendanaan dari sumber internal dahulu yaitu menggunakan aset lancar yang dimilikinya dari pada harus menggunakan pendanaan melalui utang. Hasil temuan ini mendukung *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan akan lebih memilih menggunakan pendanaan dari internal yaitu dengan menggunakan aset lancarnya untuk memenuhi kebutuhan pendanaannya. Hal ini sesuai dengan penelitian Razali (2018) dan Prasetya dan Asandimitra (2014) yang menyatakan bahwa variabel likuiditas (CR) berpengaruh negatif terhadap struktur modal karena semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan maka penggunaan hutangnya semakin berkurang, karena dengan total aktiva yang besar perusahaan akan lebih memilih untuk mendanai

kegiatan usahanya dengan modal sendiri. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

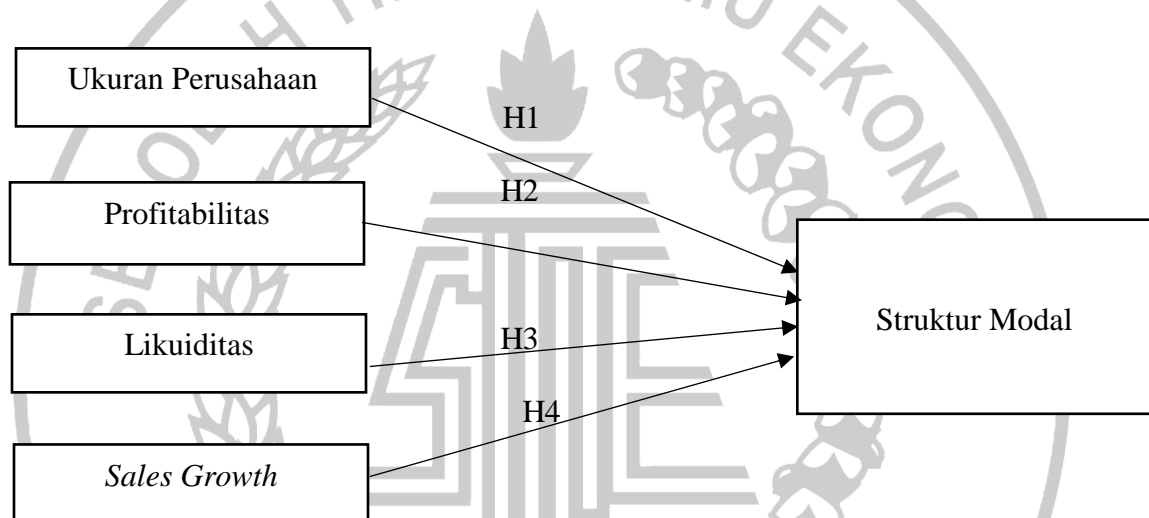
2.2.12 Pengaruh *Sales Growth* Terhadap Struktur Modal

Pertumbuhan penjualan merupakan presentase kenaikan atau penurunan penjualan dari satu periode ke periode berikutnya. Semakin cepat pertumbuhan penjualan maka semakin besar kebutuhan dana untuk pembiayaan ekspansi. Penjualan yang tinggi atau stabil dapat berdampak positif terhadap keuntungan perusahaan sehingga menjadi pertimbangan manajemen perusahaan dalam menentukan struktur modal. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi akan cenderung menggunakan hutang dalam struktur modalnya dibandingkan dengan perusahaan yang tingkat pertumbuhan penjualan yang rendah. Dengan demikian semakin besar tingkat pertumbuhan penjualan maka semakin besar tingkat hutang. Meskipun konsekuensi dari penambahan hutang adalah peningkatan risiko bagi perusahaan, namun investor percaya bahwa manajemen akan mampu mengelola hutang tersebut dengan baik, sehingga dampak menggunakan hutang atau peningkatan risiko tidak membawa efek negatif bagi perusahaan. Oleh karena itu hasil penelitian ini mendukung dan sesuai dengan konsep dari asimetri informasi dan *signaling theory*. Hal ini sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Anantia (2015) dan Dewani (2010) menunjukkan hasil bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal karena semakin tinggi tingkat penjualan lebih mampu menanggung beban dan lebih banyak pinjaman dibandingkan dengan perusahaan yang pertumbuhannya

rendah. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa *sales growth* berpengaruh positif terhadap struktur modal

2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan fenomena yang telah dikemukakan, maka dapat dibuat model kerangka pemikiran sebagai berikut :



Gambar 2.1.

KERANGKA PEMIKIRAN

Berdasarkan gambar diatas dapat dijelaskan bahwa penelitian ini menguji pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas, dan *sales growth* terhadap struktur modal. Kerangka konseptual ini dimaksud sebagai konsep untuk dapat menjelaskan, mengungkapkan, dan menunjukkan keterkaitan antara variabel-variabel yang akan diteliti.

2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan landasan teori yang telah dibahas sebelumnya, maka terbentuklah hipotesis sebagai berikut :

H1: ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal.

H2: profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal.

H3: likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal.

H4: *sales growth* berpengaruh terhadap struktur modal

