

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini tentu saja tidak jauh beda dengan penelitian-penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh peneliti lainnya, maka penelitian ini memiliki keterkaitan yang sama serta persamaan dan perbedaan dalam objek yang dieliti.

1. Dahlia Nur Muslimah, Suhendro, Endang Masitoh (2020)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisa faktor-faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal. Variabel independen dalam penelitian ini adalah profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan struktur aset. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2016-2018. Teknik pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah purposive sampling dan telah diperoleh sebanyak 34 sampel perusahaan dengan kurun waktu 3 tahun sehingga didapat 102 sampel perusahaan. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Muslimah et al., (2020) ini secara simultan menunjukkan bahwa profitabilitas, likuiditas, struktur aset, dan ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian secara parsial menunjukkan bahwa profitabilitas,

likuiditas, dan struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal, sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Beberapa kesamaan dalam penelitian yang dilakukan peneliti terdahulu dan peneliti sekarang yaitu sebagai berikut:

- a. Sama-sama menguji faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal.
- b. Peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang sama-sama menggunakan variabel dependen struktur modal.
- c. Persamaan jenis perusahaan yang digunakan. Peneliti terdahulu dan sekarang sama sama menggunakan perusahaan sektor *property* dan *real estate*.
- d. Sampel yang digunakan sama-sama menggunakan *purposive random sampling*.
- e. Teknis analisis data sama-sama menggunakan analisis regresi linier berganda.

Beberapa perbedaan dalam penelitian yang dilakukan peneliti terdahulu dan peneliti sekarang yaitu sebagai berikut:

- a. Terdapat perbedaan variabel independen yang digunakan peneliti terdahulu dan sekarang yaitu pada variabel tingkat pertumbuhan.
- b. Sampel yang digunakan peneliti terdahulu yaitu perusahaan sektor properti yang terdaftar di BEI 2016-2018, sedangkan peneliti sekarang yaitu perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019.

2. **Suryati Fajrida dan Neni Marlina Br. Purba (2020)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis profitabilitas (*Return on Assets*), Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) dan Pertumbuhan Aset (*Total Assets*) pada Struktur Modal (*Debt to Inquiry Ratio*) pada sub sektor properti yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2018. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel dependennya adalah struktur modal. Variabel independennya adalah profitabilitas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan aset. Sampel yang digunakan adalah Sampel yang digunakan adalah 9 perusahaan dari total dari 53 perusahaan subsektor properti yang terdapat di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan metode purposive sampling. Teknis analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda, pengujian hipotesis (uji t, F tes dan uji determinasi) yang diuji dengan uji asumsi klasik dan deskriptif. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Suryati Fajrida dan Neni Marlina Br. Purba (2020) menunjukkan hasil yang secara simultan variabel profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan aset mempengaruhi struktur modal. Hasil penelitian secara parsial menunjukkan bahwa variable profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal, sedangkan pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Beberapa kesamaan dalam penelitian yang dilakukan peneliti terdahulu dan peneliti sekarang yaitu sebagai berikut:

- a. Sama-sama menguji faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal.
- b. Peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang sama-sama menggunakan variabel dependen struktur modal.

- c. Persamaan jenis perusahaan yang digunakan. Peneliti terdahulu dan sekarang sama-sama menggunakan perusahaan sub sektor *property* dan *real estate*.
- d. Sampel yang digunakan sama-sama menggunakan purposive sampling.
- e. Teknis analisis data sama-sama menggunakan analisis regresi linier berganda.

Beberapa perbedaan dalam penelitian yang dilakukan peneliti terdahulu dan peneliti sekarang yaitu sebagai berikut:

- a. Terdapat perbedaan variabel independen yang digunakan peneliti terdahulu dan sekarang yaitu pada variabel struktur aset.
- b. Sampel yang digunakan peneliti terdahulu yaitu perusahaan sub sektor properti yang terdaftar di BEI 2014-2018, sedangkan peneliti sekarang yaitu perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019.

3. Abdulazeez Y.H. saif-Alyousfi (2020)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji determinan struktur modal dengan menggunakan dataset perusahaan di Malaysia. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel dependennya yaitu struktur modal. Variabel independennya yaitu profitabilitas, tingkat pertumbuhan, aset berwujud, pajak perusahaan, *tax shield*, *non-debt tax*, likuiditas, *earning volatility*, dan *cash flow volatility*. Sampel yang digunakan yaitu dengan analisis data panel dari 8.270 observasi dari 827 perusahaan non keuangan yang terdaftar di pasar saham Malaysia periode 2008-2017. Teknik analisis data yang digunakan yaitu panel

statis teknik estimasi serta perbedaan dua langkah dan estimator GMM dinamika system. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Abdulazeez Y.H. saif-Alyousfi (2020) adalah menunjukkan bahwa profitabilitas, tingkat pertumbuhan, pajak perusahaan, *tax shield*, *non-debt tax*, likuiditas, *earning volatility*, dan *cash flow volatility* memiliki dampak negatif dan signifikan terhadap ukuran hutang serta menunjukkan hasil yang signifikan antara ukuran perusahaan dan struktur modal.

Beberapa kesamaan dalam penelitian yang dilakukan peneliti terdahulu dan peneliti sekarang yaitu sebagai berikut:

- a. Sama-sama menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal.
- b. Kesamaan variabel dependen yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel dependen struktur modal.
- c. Penelitian sekarang dan terdahulu sama-sama menggunakan variabel profitabilitas, dan tingkat pertumbuhan.

Beberapa perbedaan dalam penelitian yang dilakukan peneliti terdahulu dan peneliti sekarang yaitu sebagai berikut:

- a. Perbedaan pengambilan sampel yang digunakan peneliti terdahulu adalah analisis data panel dari 8.270 observasi dari 827 perusahaan non keuangan, sedangkan peneliti sekarang menggunakan purposive sampling.
- b. Jenis perusahaan yang digunakan peneliti terdahulu yaitu perusahaan non keuangan yang terdaftar di pasar saham Malaysia, sedangkan

peneliti sekarang menggunakan perusahaan sektor *property* dan *real estate*.

- c. Perbedaan tahun pada sampel penelitian terdahulu yaitu tahun 2008-2017, sedangkan peneliti sekarang tahun 2015-2019.

4. I Wayan Satya Pramana dan Ni Putu Ayu Darmayanti (2020)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui signifikansi pengaruh profitabilitas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel dependennya yaitu struktur modal. Variabel independennya yaitu profitabilitas, struktur aktiva dan ukuran perusahaan. Sampel yang digunakan adalah Sampel yang digunakan sebanyak 12 perusahaan dengan metode penentuan sampel yaitu sampel jenuh. Metode yang digunakan adalah observasi non partisipan. Teknis analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan regresi linier berganda Hasil penelitian yang dilakukan oleh I Wayan Satya Pramana dan Ni Putu Ayu Darmayanti (2020) adalah hasil analisis ditemukan bahwa ROA berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

Beberapa kesamaan dalam penelitian yang dilakukan peneliti terdahulu dan peneliti sekarang yaitu sebagai berikut:

- a. Sama-sama menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal.

- b. Kesamaan variabel dependen yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel dependen struktur modal.
- c. Penelitian sekarang dan terdahulu sama-sama menggunakan variabel profitabilitas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan.
- d. Kesamaan teknis analisis data yaitu sama-sama menggunakan analisis regresi linier berganda.

Beberapa perbedaan dalam penelitian yang dilakukan peneliti terdahulu dan peneliti sekarang yaitu sebagai berikut:

- a. Perbedaan variabel independen yang digunakan yaitu peneliti sekarang menggunakan variabel independen tingkat pertumbuhan. Peneliti terdahulu tidak menggunakan variabel independen tingkat pertumbuhan.
- b. Perbedaan pengambilan sampel yang digunakan peneliti terdahulu adalah observasi non partisipan, sedangkan peneliti sekarang menggunakan purposive sampling.
- c. Jenis perusahaan yang digunakan peneliti terdahulu yaitu perusahaan otomotif, sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan sektor *property* dan *real estate*.
- d. Perbedaan tahun pada sampel penelitian terdahulu yaitu tahun 2014-2018, sedangkan peneliti sekarang tahun 2015-2019.

5. **Mohd. Nawi Purba, Erika Kristiany Br. Sinurat, Ahmad Djailani,**

Winda F. (2020)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui seberapa besar pengaruh *Current Ratio*, ROA, total asset turnover dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah Variabel dependennya yaitu *Capital structure*, sedangkan variabel independennya yaitu *Current Ratio*, ROA, total asset turnover dan pertumbuhan penjualan. Sampel yang digunakan adalah 144 perusahaan dengan jumlah sampel perusahaan tersebut yaitu 73. Data yang digunakan adalah laporan keuangan yang dipublikasikan oleh BEI melalui websit www.idx.co.id. . Teknis analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Mohd. Nawi Purba, Erika Kristiany Br. Sinurat, Ahmad Djailani, Winda F.(2020) adalah dalam penelitian ini dapat disimpulkan bahwa secara parsial *current ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, *return on asset* berpengaruh dan tidak signifikan terhadap struktur modal, dan total asset turnover tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia. bersamaan saat ini rasio, *return on asset*, total asset turn over dan pertumbuhan penjualan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap struktur permodalan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Beberapa kesamaan dalam penelitian yang dilakukan peneliti terdahulu dan peneliti sekarang yaitu sebagai berikut:

- a. Peneliti terdahulu dan peneliti sekarang yaitu menggunakan variabel dependen struktur modal.
- b. Kesamaan teknis analisis data peneliti terdahulu dan sekarang yaitu sama-sama menggunakan analisis regresi linier berganda.

Beberapa perbedaan dalam penelitian yang dilakukan peneliti terdahulu dan peneliti sekarang yaitu sebagai berikut:

- a. Jenis perusahaan yang digunakan peneliti sekarang dan terdahulu berbeda. Peneliti terdahulu menggunakan perusahaan sektor manufaktur, sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan sektor *property* dan *real estate*.
- b. Sampel tahun perusahaan yang digunakan peneliti terdahulu yaitu 2014-2017, sedangkan peneliti sekarang tahun 2015-2019.

6. Made Yunitri Deviani dan Luh Komang sudjarni (2018)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh tingkat pertumbuhan, struktur aktiva, profitabilitas, dan likuiditas terhadap struktur modal perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015. Penelitian ini menggunakan desain asosiatif dengan pendekatan kuantitatif. Struktur modal dihitung dengan long term debt to equity ratio, struktur aktiva dengan membandingkan aktiva lancar dengan aktiva tetap, profitabilitas dihitung dengan return on equity, serta likuiditas dihitung dengan current ratio. Metode yang digunakan untuk menentukan sampel yaitu metode purposive sampling dengan ukuran sampel 23 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil dalam penelitian yang dilakukan oleh Made Yunitri

Deviani dan Luh Komang Sudjarni (2018) menunjukkan bahwa, secara parsial tingkat pertumbuhan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, struktur aktiva memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap struktur modal, serta profitabilitas dan likuiditas tidak memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Beberapa kesamaan dalam penelitian yang dilakukan peneliti terdahulu dan peneliti sekarang yaitu sebagai berikut:

- a. Kesamaan variabel dependen yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel dependen struktur modal.
- b. Kesamaan pengambilan sampel antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama-sama menggunakan purposive sampling.
- c. Kesamaan dalam metode teknik analisis data yaitu menggunakan regresi linear berganda.

Beberapa perbedaan dalam penelitian yang dilakukan peneliti terdahulu dan peneliti sekarang yaitu sebagai berikut:

- a. Perbedaan variabel independen yang digunakan peneliti terdahulu tidak menggunakan variabel ukuran perusahaan, sedangkan penelitian sekarang menggunakan variabel ukuran perusahaan.
- b. Perbedaan jenis perusahaan yang digunakan yaitu penelitian terdahulu menggunakan perusahaan sektor tambang sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan sektor *property* dan *real estate*.

- c. Sampel perusahaan yang digunakan peneliti terdahulu yaitu tahun 2012-2015, sedangkan peneliti sekarang tahun 2015-2019.

7. Ni Putu Nita Septiani¹ dan Gusti Ngurah Agung Suaryana (2018)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji secara empiris pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aset, risiko bisnis dan likuiditas pada struktur modal. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel dependennya adalah struktur modal dan variabel independennya adalah profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aset, risiko bisnis dan likuiditas. Sampel yang digunakan adalah purposive sampling. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan data analisis model regresi linear berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ni Putu Nita Septiani¹ dan Gusti Ngurah Agung Suaryana (2018) adalah bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif pada struktur modal, dengan kata lain struktur modal akan meningkat dengan adanya peningkatan ukuran suatu perusahaan. Struktur aset dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, struktur modal bisa menurun dikarenakan struktur aset dan likuiditas mengalami peningkatan. Profitabilitas dan risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Beberapa kesamaan dalam penelitian yang dilakukan peneliti terdahulu dan peneliti sekarang yaitu sebagai berikut:

- a. Kesamaan variabel dependen yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel dependen struktur modal.

- b. Kesamaan pengambilan sampel antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama-sama menggunakan purposive sampling.
- c. Kesamaan tujuan penelitian yaitu sama-sama menguji secara empiris faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal.
- d. Persamaan jenis perusahaan yang digunakan pada peneliti terdahulu dan sekarang yaitu perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- e. Kesamaan teknis analisis data peneliti terdahulu dan sekarang yaitu sama-sama menggunakan analisis regresi linier berganda.

Beberapa perbedaan dalam penelitian yang dilakukan peneliti terdahulu dan peneliti sekarang yaitu sebagai berikut:

- a. Peneliti terdahulu menggunakan variabel independen risiko bisnis, sedangkan peneliti sekarang tidak menggunakan variabel independen risiko bisnis.
- b. Perbedaan periode perusahaan yang digunakan peneliti terdahulu yaitu perusahaan periode 2013-2015. Sedangkan peneliti sekarang yaitu periode 2015-2019.

8. Yovilanda Anggraeni Puspitasari dan Diah Ekaningtias (2017)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh variabel *profitability*, ukuran dan pertumbuhan pada struktur modal pada perusahaan barang konsumsi. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel dependennya adalah struktur modal dan variabel independennya adalah profitabilitas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan. Sampel yang

digunakan adalah purposive sampling, teknik pengambilan sampel yang menggunakan pertimbangan dan keterbatasan tertentu sehingga sampel yang dipilih relevan dengan tujuan penelitian. Kriteria yang digunakan dalam penentuan sampel adalah: Perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan data analisis model regresi berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Yovilanda Anggraeni Puspitasari dan Diah Ekaningtias (2017) adalah Berdasarkan hasil analisis data dapat disimpulkan bahwa: Variabel profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal, variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap struktur modal, variabel pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

Beberapa kesamaan dalam penelitian yang dilakukan peneliti terdahulu dan peneliti sekarang yaitu sebagai berikut:

- a. Kesamaan tujuan penelitian terdahulu dan sekarang yaitu sama-sama menguji faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal.
- b. Kesamaan variabel dependen yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel dependen struktur modal.
- c. Kesamaan pengambilan sampel antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama-sama menggunakan purposive sampling.
- d. Kesamaan teknis analisis data peneliti terdahulu dan sekarang yaitu sama-sama menggunakan analisis regresi linier berganda.

Beberapa perbedaan dalam penelitian yang dilakukan peneliti terdahulu dan peneliti sekarang yaitu sebagai berikut:

- a. Perbedaan variabel independen yang digunakan peneliti terdahulu dan sekarang adalah peneliti sekarang menggunakan variabel independen struktur aset sedangkan peneliti terdahulu tidak menggunakan variabel independen struktur aset.
- b. Perbedaan Jenis perusahaan yang digunakan peneliti sekarang dan terdahulu berbeda. Peneliti terdahulu menggunakan perusahaan sektor industri barang konsumsi sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan sektor *property* dan *real estate*.
- c. Perbedaan periode penelitian terdahulu dan sekarang berbeda. Peneliti terdahulu menggunakan perusahaan periode 2012-2016, sedangkan peneliti sekarang menggunakan periode 2015-2019.

9. Angrita Denziana dan Eilien Delicia Yunggo (2018)

Tujuan dari penelitian ini untuk menguji dan menganalisis: hubungan antara profitabilitas dan struktur modal, hubungan antara struktur aset dan struktur modal, serta hubungan antara ukuran perusahaan dengan struktur modal pada perusahaan real estate dan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2015. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan real estate dan properti tahun 2015. Sampel Penelitian ditentukan dengan menggunakan metode purposive sampling berdasarkan kriteria sebagai berikut: perusahaan real estate dan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap dan memiliki semua data yang dibutuhkan selama periode

penelitian (2015) yang dipublikasikan di situs resmi BEI [www. idx.co.id](http://www.idx.co.id), dengan hasil 41 perusahaan memenuhi kriteria. Data dianalisis menggunakan metode SEM berdasarkan Partial Least Square (PLS). Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa (1) profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, (2) struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, dan (3) ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan real estat dan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2015.

Beberapa kesamaan dalam penelitian yang dilakukan peneliti terdahulu dan peneliti sekarang yaitu sebagai berikut:

- a. Kesamaan tujuan penelitian terdahulu dan sekarang yaitu sama-sama menguji faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal.
- b. Kesamaan variabel dependen yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel dependen struktur modal.
- c. Kesamaan sampel yang digunakan sama-sama menggunakan perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI.
- d. Kesamaan pengambilan sampel antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama-sama menggunakan purposive sampling.

Beberapa perbedaan dalam penelitian yang dilakukan peneliti terdahulu dan peneliti sekarang yaitu sebagai berikut:

- a. Perbedaan variabel independen yang digunakan peneliti terdahulu dan sekarang adalah peneliti sekarang menggunakan variabel independen

struktur aset sedangkan peneliti terdahulu tidak menggunakan variabel independen struktur aset.

- b. Kesamaan teknis analisis data peneliti terdahulu dan sekarang yaitu sama-sama menggunakan analisis regresi linier berganda.
- c. Perbedaan periode penelitian terdahulu dan sekarang berbeda. Peneliti terdahulu menggunakan perusahaan selama periode 2015, sedangkan peneliti sekarang menggunakan periode 2015-2019.

10. Eny Maryanti (2016)

Tujuan dari penelitian ini adalah Menganalisis profitabilitas, pertumbuhan, pertumbuhan penjualan dan struktur aset perusahaan pada struktur permodalan. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel dependennya yaitu struktur modal. Variabel independennya yaitu profitabilitas, pertumbuhan, pertumbuhan penjualan, dan struktur aset. Sampel yang digunakan menggunakan metode purposive sampling. Teknis analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah model regresi linear berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Eny Maryanti (2016) adalah Hasil tersebut menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Profitabilitas, pertumbuhan penjualan dan struktur aset tidak berpengaruh pada struktur modal.

Beberapa kesamaan dalam penelitian yang dilakukan peneliti terdahulu dan peneliti sekarang yaitu sebagai berikut:

- a. Kesamaan tujuan penelitian terdahulu dan sekarang yaitu sama-sama menguji faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal.

- b. Kesamaan variabel dependen yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel dependen struktur modal.
- c. Kesamaan pengambilan sampel antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama-sama menggunakan purposive sampling.
- d. Kesamaan teknis analisis data peneliti terdahulu dan sekarang yaitu sama-sama menggunakan analisis regresi linier berganda.

Beberapa perbedaan dalam penelitian yang dilakukan peneliti terdahulu dan peneliti sekarang yaitu sebagai berikut:

- a. Perbedaan variabel independen yang digunakan peneliti terdahulu dan sekarang adalah peneliti sekarang menggunakan variabel independen ukuran perusahaan, sedangkan peneliti terdahulu tidak menggunakan variabel ukuran perusahaan.
- b. Jenis perusahaan yang digunakan peneliti sekarang dan terdahulu berbeda. Peneliti terdahulu menggunakan perusahaan sektor industri barang konsumsi sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan sektor *property* dan *real estate*.
- c. Perbedaan periode sampel penelitian terdahulu yaitu tahun 2012-2014, sedangkan peneliti sekarang menggunakan tahun 2015-2019.

11. Songul Kakilli Acaravci (2015)

Tujuan dari penelitian ini adalah Mengkaji determinan struktur modal suatu perusahaan yang ada di Turki. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel dependennya yaitu struktur modal. Variabel independennya yaitu

profitability, growth opportunity, size, tangibility dan non debt-tax shield. Sampel yang digunakan adalah Sampel penelitian ini menggunakan periode sampel yang berlangsung dari 1993 hingga 2010 untuk 79 perusahaan di sektor manufaktur diperdagangkan di Bursa Efek Istanbul. Teknik analisis data yang digunakan adalah Teknik analisis data menggunakan uji unit root panel, uji Hausman dan uji LR. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Songul Kakilli Acaravci (2015) adalah Hasil menunjukkan bahwa ada hubungan yang signifikan antara peluang pertumbuhan, ukuran, profitabilitas, variabel berwujud dan leverage. Variabel penjelas non-debt tax shields tidak signifikan berpengaruh pada variabel leverage 1 (nilai buku total hutang / total aset).

Beberapa kesamaan dalam penelitian yang dilakukan peneliti terdahulu dan peneliti sekarang yaitu sebagai berikut:

- a. Kesamaan tujuan penelitian terdahulu dan sekarang yaitu sama-sama menguji faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal.
- b. Kesamaan variabel dependen yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel dependen struktur modal.

Beberapa perbedaan dalam penelitian yang dilakukan peneliti terdahulu dan peneliti sekarang yaitu sebagai berikut:

- a. Perbedaan jenis perusahaan yang digunakan pada peneliti terdahulu yaitu sektor manufaktur, sedangkan perusahaan yang digunakan pada peneliti sekarang yaitu perusahaan sektor *property* dan *real estate*

- b. Perbedaan variabel independen yang digunakan peneliti terdahulu dan sekarang adalah peneliti sekarang tidak menggunakan variabel independen *tangibility* dan *non debt-size shield*, sedangkan peneliti terdahulu menggunakan variabel independen *tangibility* dan *non debt-size shield*.
- c. Perbedaan teknis analisis data pada peneliti terdahulu yaitu menggunakan uji unit root panel, uji Hausman dan uji LR, sedangkan peneliti sekarang menggunakan analisis regresi linear berganda.
- d. Periode sampel yang digunakan peneliti terdahulu yaitu tahun 1993-2010, sedangkan peneliti sekarang yaitu tahun 2015-2019.

Tabel 2. 1
MATRIKS HASIL PENELITIAN TERDAHULU

No	Nama Peneliti	Variable Independen (X)				
		Profitabilitas	Ukuran Perusahaan	Tingkat Pertumbuhan	Struktur Aset	Likuiditas
1.	Dahlia Muslimah, dkk (2020)	B	TB	-	B	B
2.	Suryati fajrida & Neni M. (2020)	B	B	B	TB	-
3.	Abdulazeez Y.H. saif-Alyousfi (2020)	-	B	-	-	-
4	I Wayan dan Ni Putu (2020)	B(-)	B(+)	-	TB	-
5.	Mohd. Nawi Purba, dkk (2020)	B	-	-	-	B(-)
6.	Made Yuni S. dan Luh K.M (2018)	TB	-	B(-)	B(-)	TB
7.	Ni Putu S, dkk (2018)	TB	B(+)	-	B(-)	B(-)
8.	Yovilanda Angraini, dkk (2017)	B	B	-	-	-
9.	Angrita Denziana dkk. (2018)	B(-)	B(+)	-	B(+)	-
10.	Eny Maryanti (2016)	TB	-	TB	TB	-
11.	Songul Kakill.(2015)	B	B	B	-	-

Sumber: diolah peneliti

Keterangan:

B : Berpengaruh

TB : Tidak berpengaruh

2.2 Landasan Teori

Beberapa teori yang digunakan sebagai acuan atau dasar dalam merumuskan hipotesis atau menyusun kerangka pemikiran.

2.2.1 *Pecking Order Theory*

Pecking Order Theory merupakan teori yang mendasari struktur modal. *Pecking Order Theory* menyatakan bahwa perusahaan cenderung akan menggunakan pendanaan internal dari laba perusahaan yang berupa laba ditahan apabila perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi. Berdasarkan perspektif *Pecking order theory*, perusahaan lebih menyukai modal yang berasal dari dalam perusahaan (*internal financing*) seperti ekuitas, dibandingkan dengan modal yang berasal dari luar perusahaan (*external financing*) dikarenakan risiko yang lebih rendah. Pernyataan berikut sangat berkaitan dengan topik penelitian yaitu struktur modal.

Struktur modal dapat diukur dengan rasio leverage salah satunya yaitu *debt to equity ratio* (DER). *Debt to equity ratio* (DER) merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengetahui proporsi penggunaan ekuitas dan utang untuk membiayai asset perusahaan. Nilai DER yang lebih tinggi berarti bahwa perusahaan menggunakan utang yang lebih banyak dibandingkan dengan ekuitas. Perusahaan yang menggunakan lebih banyak utang cenderung memiliki risiko yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang menggunakan utang lebih sedikit.

Berdasarkan teori ini, terdapat hierarki penggunaan sumber dana yaitu penggunaan dana internal terlebih dahulu, kemudian jika dana internal tidak memadai, pendanaan perusahaan akan berasal dari penggunaan hutang dan pilihan yang terakhir yaitu penerbitan saham Husnan, (2012, p. 278).

Pecking order theory menjelaskan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitasnya tinggi maka tingkat hutangnya rendah, karena perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi mempunyai dana yang berasal dari internal yang banyak. Teori ini dikemukakan oleh Myers dan Majluf (1984). Teori ini menjelaskan keputusan pendanaan yang diambil oleh perusahaan yang berbeda dengan pemikiran teori struktur modal yang telah dibahas. Teori ini menyatakan bahwa:

- a) Perusahaan menyukai *internal financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan).
- b) Apabila pendanaan dari luar (*external financing*) diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu, yaitu dimulai dengan berkarakteristik opsi (seperti obligasi konversi), baru akhirnya apabila masih belum mencukupi, saham baru diterbitkan.
- c) Perusahaan mencoba menyesuaikan rasio pembagian deviden yang ditargetkan, dengan berusaha menghindari perubahan pembayaran deviden secara drastis.
- d) Kebijakan deviden yang relatif segan untuk diubah, disertai dengan fluktuasi profitabilitas dan kesempatan investasi yang tidak bisa diduga,

mengakibatkan bahwa dana hasil operasi kadang-kadang melebihi kebutuhan dana untuk investasi.

2.2.3 Konsep Variabel Dependen Dan Variabel Independen

2.2.3.1 Struktur Modal

Struktur modal merupakan pembelanjaan permanen dari perusahaan yang mencerminkan perbandingan atau perimbangan antara hutang jangka panjang perusahaan dengan modal sendiri perusahaan yang berupa laba ditahan dan penerbitan saham Fajrida & Perusahaan, (2020). Modal perusahaan dapat bersumber dari internal perusahaan maupun eksternal perusahaan. Pendanaan yang bersumber dari internal perusahaan berasal dari laba ditahan dan akumulasi penyusutan. Pendanaan eksternal berasal dari penggunaan hutang atau penerbitan saham. Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah: stabilitas penjualan, struktur asset, leverage operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, kendali, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, Fleksibilitas keuangan Menurut Brigham & Houston, (2011, p. 188). Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan, struktur aset, dan likuiditas dimana keempat variabel tersebut merupakan variabel yang mempengaruhi struktur modal.

Kegunaan yang dimiliki oleh struktur modal yaitu menjadikan acuan manajemen sebuah perusahaan mengenai pengambilan keputusan modal kerja yang akan digunakan oleh suatu perusahaan. Struktur modal tentunya harus dioptimalkan

karena dengan adanya struktur modal yang baik dapat mendukung efektifitas kegiatan operasional perusahaan berjalan dengan lancar. Selain itu, dengan adanya struktur modal yang baik lebih memungkinkan perusahaan tidak hanya sekedar mempertahankan eksistensinya dalam waktu yang lebih lama, tetapi juga memungkinkan perusahaan untuk melakukan ekspansi Ismaida & Saputra, (2016).

Ada beberapa rasio yang digunakan untuk mengukur struktur modal yang dapat menunjukkan tingkat risiko suatu perusahaan yang nantinya akan mempengaruhi pertimbangan para investor mengenai kondisi perusahaan diantaranya yaitu:

1. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Rasio ini menunjukkan hubungan antara jumlah hutang yang diberikan oleh para kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan. Tingkat risiko perusahaan dapat tercermin dari debt to equity ratio yang menunjukkan seberapa besar modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban perusahaan. Kewajiban berupa hutang jangka panjang dan hutang jangka pendek. Semakin tinggi tingkat hutang yang dimiliki perusahaan, maka semakin berisiko perusahaan tersebut, sebaliknya semakin rendah tingkat pengembalian hutangnya maka risiko perusahaan juga semakin rendah. Struktur modal merupakan perpaduan dari nilai hutang dan nilai modal sendiri yang tercermin pada laporan keuangan. Bentuk rasio yang dipergunakan dalam struktur modal (capital structure) menurut kasmir, (2014, p. 158) :

Struktur modal dapat diukur dengan cara (*DER*):

$$\text{Debt To Total Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2. *Debt to Asset Ratio (DAR)*

Rasio ini mengukur seberapa besar aset perusahaan yang dibiayai oleh kreditur. DAR dapat digunakan para calon investor sebagai dasar untuk menanamkan investasinya ke dalam perusahaan karena menggambarkan total aset yang dapat menggambarkan tingkat pengembalian yang akan diterima perusahaan. Sehingga perusahaan perlu dipahami pada titik mana yang dianggap aman untuk peminjaman. Titik aman adalah jika pinjaman itu maksimal adalah 40% dari jumlah nilai aset. Bentuk rasio DAR yang digunakan pada struktur modal menurut Hamidah, (2019, p. 54) dirumuskan:

$$\text{Debt To Asset Ratio (DAR)} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

3. *Long term Debt to Equity Ratio (LDER)*

Rasio ini mengukur besar kecilnya penggunaan hutang jangka panjang dibandingkan dengan modal sendiri perusahaan. Tujuannya adalah untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan hutang jangka panjang dengan cara membandingkan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan.

Rumus long term debt to equity ratio dalam penelitian ini sebagai berikut :

$$\text{Long Term Debt To Equity Ratio (LDER)} = \frac{\text{Total Utang Jangka Panjang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

4. *Long term Debt to Asset Ratio (LDAR)*

Rasio ini membandingkan hutang jangka panjang perusahaan (long term debt) dengan total aset. Ratio yang menggambarkan berapa proporsi hutang jangka panjang yang digunakan perusahaan untuk membiayai asetnya untuk menunjukkan investasi–investasi aset perusahaan Joni dan Lina (2010). Rumus long term debt to asset ratio dalam penelitian ini sesuai Manu et al, 2014 sebagai berikut:

$$\text{Long Term Debt To Asset Ratio (LDAR)} = \frac{\text{Total Utang Jangka Panjang}}{\text{Total Aset}}$$

2.2.3.2 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan faktor yang dipertimbangkan dalam menentukan struktur modal perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi cenderung menggunakan utang yang relatif kecil karena laba ditahan yang tinggi sudah memadai untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan Maryanti, (2016). Begitu pula pernyataan dari Brigham & Houston, (2011, p. 189) bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi ternyata menggunakan pendanaan berupa hutang dalam jumlah yang relatif rendah. Berdasarkan *pecking order theory*, perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung untuk memanfaatkan sumber dana internal berupa laba ditahan terlebih dahulu dan menggunakan pendanaan eksternal yang relatif rendah. Semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan maka tingkat struktur modal perusahaan akan semakin rendah, karena pendanaan yang bersumber dari internal perusahaan memiliki risiko yang lebih rendah.

Profitabilitas memiliki pengertian yaitu kemampuan perusahaan dalam mencapai keuntungan, terkait dengan penjualan, total aset, dan ekuitas. Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang memiliki pengaruh terhadap struktur modal dikarenakan semakin tinggi profitabilitas maka penggunaan hutang akan semakin kecil dan akan mengakibatkan struktur modal semakin kecil. Perusahaan yang memiliki laba ditahan yang besar akan menggunakannya sebagai modal. Sehingga laba ditahan yang besar akan memperbaiki struktur modal perusahaan dan dapat mengurangi modal dari dana eksternal Setiawati & Veronica, (2020).

Menurut Kasmir, (2014:115) secara umum terdapat empat jenis utama yang digunakan dalam menilai tingkat profitabilitas, di antaranya:

1. Profit Margin (*Profit Margin on Sales*)

Menurut Kasmir, (2014:136) *Profit Margin on Sale* atau Rasio Margin atau Margin laba atas penjualan, merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan. Untuk mengukur rasio ini adalah dengan cara membanding antara laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih. Rasio ini juga dikenal dengan nama profit margin. Rumusnya sebagai berikut:

$$\text{Profit Margin on Sale} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Sales}}$$

2. Return on Investment (ROI)

Menurut Kasmir, (2014:136) Hasil pengembalian Investasi atau lebih dikenal dengan nama Return on Investment (ROI) atau Return on Total Assets, merupakan rasio yang menunjukkan hasil (return) atas jumlah aset yang digunakan

dalam perusahaan. ROI juga merupakan suatu ukuran tentang efektifitas manajemen dalam mengelola investasinya. Rumusnya sebagai berikut:

$$\text{Return on Investment (ROI)} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Total Asset}}$$

3. **Return on Equity (ROE)**

Menurut Kasmir, (2014:137) Hasil pengembalian ekuitas atau Return on Equity (ROE) atau rentabilitas modal sendiri, merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Makin tinggi rasio ini, makin baik. Artinya, posisi pemilik perusahaan makin kuat, demikian pula sebaliknya. Rumusnya sebagai berikut:

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Equity}}$$

4. **Laba Per Lembar Saham (Earning Per Share)**

Menurut Kasmir, (2014:137) Rasio per lembar saham (Earning Per Share) atau disebut juga rasio nilai buku, merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Rasio yang rendah berarti manajemen belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham, sebaliknya dengan rasio yang tinggi, maka kesejahteraan pemegang saham meningkat dengan pengertian lain, bahwa tingkat pengembalian tinggi. Rumusnya sebagai berikut:

$$\text{Laba Per Lembar Saham} = \frac{\text{Laba Saham Biasa}}{\text{Saham Biasa yang Beredar}}$$

5. **Return On Assets (ROA)**

Menurut Irham Fahmi (2015:137) menyatakan bahwa Return On Assets (ROA) adalah rasio yang melihat sejauh mana aset yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan.

Formulasi dari profitabilitas adalah:

$$\text{Return on Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

2.2.3.3 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah menggambarkan ukuran kecil atau besarnya suatu perusahaan yang bias dilihat pada total aset, rata-rata penjualan dan jumlah penjualan dimiliki perusahaan tersebut. Untuk perusahaan yang relatif besar akan cenderung memakai dana lebih besar juga dari eksternal, ini disebabkan iuntuk keperluan dananya yang dibutuhkan semakin meningkat seiring dilihatnya dari pertumbuhan perusahaan. Penelitian yang dilakukan Setiawati & Veronica, (2020) menyatakan pendapatnya bahwa ukuran perusahaan digunakan untuk mengetahui besar atau kecilnya dari perusahaan. Ukuran ini akan menjadi acuan kegagalan atau keberhasilan perusahaan dalam mengembalikan utangnya. Perusahaan kecil lebih sulit mendapatkan pinjaman dibandingkan perusahaan besar dikarenakan risiko untuk kebangkrutannya lebih besar sehingga perusahaan besar cenderung memiliki jumlah hutang lebih tinggi namun dengan tingkat pengembalian yang besar dan akan mempengaruhi kepercayaan struktur modal mereka.

Ukuran perusahaan merupakan gambaran kemampuan keuangan suatu perusahaan dalam suatu periode tertentu. Ukuran perusahaan yang besar dianggap sebagai indikator yang menggambarkan tingkat risiko investor untuk melakukan

investasi, karena jika perusahaan memiliki kemampuan keuangan yang baik maka perusahaan dianggap mampu memenuhi semua kewajibannya dan memberikan tingkat risiko yang memadai. keuntungan bagi investor Fajrida & Perusahaan, (2020). Menurut Ismaida & Saputra, (2016) Ukuran perusahaan merupakan cerminan besar kecilnya perusahaan. Dimana ukuran perusahaan dapat digolongkan menjadi 3 (tiga) kategori yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan sedang (*medium firm*), dan perusahaan kecil (*small firm*). Ukuran perusahaan selalu berhubungan dengan asimetri informasi diantara investor dan manajemen. Perusahaan yang lebih besar cenderung mengungkapkan lebih banyak informasi tentang bisnis mereka dari pada perusahaan yang lebih kecil.

Perusahaan dengan ukuran besar akan lebih banyak menggunakan hutang karena perusahaan besar cenderung lebih kuat terhadap risiko kebangkrutan dan kesulitan keuangan kemungkinannya lebih rendah. Kreditur atau investor akan cenderung meminjamkan dana kepada perusahaan dengan ukuran besar karena dianggap memiliki finansial yang baik. Selain itu perusahaan yang besar juga dianggap mampu untuk membayar kewajiban dan memberikan pengembalian yang diharapkan bagi kreditur atau investor Pramana & Darmayanti, (2020). Semakin besar ukuran suatu perusahaan, kecenderungan menggunakan modal eksternal juga semakin besar karena perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang operasionalnya, dan salah satu alternatif pemenuhannya adalah dengan modal eksternal apabila modal sendiri sudah tidak mencukupi. Hal ini sesuai dengan *pecking order theory* yang menjelaskan bahwa kesempatan bertumbuh perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal Nita Septiani & Suaryana, (2018).

Ukuran perusahaan dapat diukur dengan cara:

1. **Total Aset**

Semakin besar aset suatu perusahaan maka akan semakin besar pula modal uang ditanam. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini merupakan cerminan dari besar kecilnya nilai total aset perusahaan pada akhir tahun, yang diukur menggunakan lognatural (Ln) dari total aset Brigham & Houston, (2011).

$$Size = Ln \text{ Total Asset}$$

2. **Penjualan**

Ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun. dalam hal ini penjualan lebih besar daripada biaya variabel dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya jika penjualan lebih kecil daripada biaya variabel dan biaya tetap maka perusahaan akan menderita kerugian Brigham & Houston, (2011).

$$Size = Ln \text{ Total Penjualan}$$

2.2.3.4 **Tingkat Pertumbuhan**

Tingkat pertumbuhan perusahaan yang semakin tinggi akan berdampak pada struktur modal perusahaan, dimana perusahaan akan cenderung untuk menahan penggunaan hutang untuk menghindari risiko akibat ketidakpastian bisnis Brigham dan Houston, (2011:189). Perusahaan yang memiliki pertumbuhan lebih cepat harus lebih mengandalkan diri pada modal eksternal. Tingkat pertumbuhan pada dasarnya mencerminkan produktivitas perusahaan dan merupakan suatu

harapan yang diinginkan oleh pihak internal (manajemen) maupun pihak eksternal (investor dan kreditor) perusahaan Kusuma, (2019). Perusahaan dengan pertumbuhan aset yang baik adalah perusahaan yang mampu untuk mengelola sumberdaya untuk menghasilkan keuntungan sehingga dapat menambah aset yang telah dimiliki. Perusahaan dengan pertumbuhan aset yang besar adalah perusahaan yang memiliki kinerja yang baik dalam menghasilkan profit. Bagi perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan dan laba yang tinggi cenderung mengandalkan diri pada modal eksternal atau modal dari luar perusahaan Anwar, (2019).

Suatu perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki dana internal yang lebih banyak. Pernyataan tersebut sesuai dengan *pecking order theory*, dimana perusahaan akan menggunakan dana internal berupa laba ditahan sebelum memutuskan untuk menggunakan pendanaan eksternal. Berdasarkan hal tersebut, apabila tingkat pertumbuhan suatu perusahaan meningkat, maka struktur modal dari suatu perusahaan akan menurun atau dengan kata lain, tingkat pertumbuhan akan berpengaruh negatif terhadap struktur modal suatu perusahaan Deviani & Sudjarni, (2018). Begitu pula dengan Maryanti, (2016) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki pertumbuhan lebih cepat harus lebih mengandalkan diri pada modal eksternal.

Tingkat pertumbuhan perusahaan dapat diukur dengan cara:

1. ***Asset Growth***

Asset Growth merupakan asset yang digunakan untuk asset operasional perusahaan. Dimana manajer perusahaan sangat memperhatikan pertumbuhan perusahaan untuk melakukan investasi pada pendapatan setelah pajak dan mengharapkan kinerja yang lebih baik dalam pertumbuhan secara keseluruhan Aries Heru prasetyo, (2011).

$$\text{Asset Growth} = \frac{\text{Total Aset Tahunan } n - \text{Total Aset Tahunan } n-1}{\text{Total Aset Tahunan } n-1}$$

2. *Sales Growth*

Menurut Kasmir, (2014) *Sales Growth* menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan penjualannya dibandingkan dengan total penjualan secara keseluruhan.

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Total Sales Tahunan } n - \text{Total Sales Tahunan } n-1}{\text{Total Sales Tahunan } n-1}$$

2.2.3.5 Struktur Asset

Struktur asset menggambarkan sebagian jumlah asset yang dapat dijadikan jaminan. Brigham dan Houston, (2011:188) menyatakan bahwa perusahaan yang asetnya memadai untuk digunakan sebagai jaminan pinjaman cenderung akan cukup banyak menggunakan utang. Perusahaan dengan jumlah asset lancar yang lebih besar akan mengutamakan penggunaan hutang jangka pendek. Jadi, semakin tinggi struktur asset yang merupakan perbandingan asset lancar dengan asset tetap, maka struktur modal perusahaan juga akan semakin tinggi Deviani & Sudjarni, (2018). Struktur asset digunakan untuk membandingkan jumlah asset tetap dengan total asset keseluruhan perusahaan yang menggambarkan jumlah asset yang

dapat dijadikan jaminan. Perusahaan yang asetnya dapat digunakan untuk digunakan sebagai jaminan untuk pinjaman cenderung menggunakan lebih banyak hutang dan sebaliknya. Semakin tinggi struktur aset maka semakin tinggi struktur modalnya berarti semakin besar aset tetap yang dapat dijadikan utang oleh perusahaan tersebut Setiawati & Veronica, (2020) Maka struktur aset dapat digunakan untuk menentukan seberapa besar hutang jangka panjang yang dapat diambil dan hal ini akan berpengaruh terhadap penentuan besarnya struktur modal.

Perusahaan dengan kualitas aset lancar melebihi aset tetap terhadap total aset, maka bisa memanfaatkan hutang lebih besar agar menandai investasi yang mereka bandingkan dengan perusahaan yang kualitas aset tetap yang melebihi dari aset lancarnya Nabayu et al., (2020). Struktur aset merupakan perbandingan antara aset tetap dengan total aset yang dimiliki perusahaan yang dapat menentukan besarnya alokasi dana untuk masing-masing komponen aset Pramana & Darmayanti, (2020). Jika perusahaan memiliki aset tetap dengan proporsi besar, maka perusahaan akan mendapatkan pinjaman dari kreditur dengan mudah dan akan meningkatkan hutang perusahaan. Aset tetap dengan proporsi yang besar dapat dijadikan jaminan untuk melakukan pinjaman.

Struktur aset dapat diukur dengan cara:

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

2.2.3.6 Likuiditas

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 Lasut, et al., (2018). Likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk membayar segera (liquid) terhadap kewajiban segera perusahaan. Dalam suatu perusahaan, relatif menggunakan utang sebagai modal gunanya untuk menjalankan kegiatan operasional perusahaan, setelah menggunakan seluruh modal sendiri. Hal tersebut, perusahaan mempunyai kewajiban untuk memenuhi dan mengembalikan utang tersebut. Rasio ini sebagai alat ukur perusahaan untuk menilai kemampuan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek pada saat jatuh tempo. Likuiditas diukur dengan Current Ratio (CR) karena rasio ini dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaan yang akan jatuh tempo dengan menggunakan total aset lancar.

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya dalam jangka pendek atau yang segera jatuh tempo. Oleh karena itu, perusahaan yang mempunyai likuiditas tinggi cenderung akan menurunkan total utang, sehingga struktur modal ikut menjadi menurun Nita Septiani & Suaryana, (2018). Likuiditas sendiri merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, dan mengubah asetnya menjadi uang tunai. Adapun beberapa jenis rasio likuiditas sebagai berikut:

- 1. Rasio Lancar (*Current Ratio*)**

Rasio ini merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dengan tidak memperhitungkan persediaan Hamidah, (2019, p. 49).

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

2. Rasio Cepat (*Quick Ratio*)

Rasio cepat adalah rasio yang menunjukkan kapasitas perusahaan untuk mematuhi kewajiban jangka pendek dengan aset lancar tanpa memperhitungkan inventaris.

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Total Aset Cair}}{\text{Total Hutang Lancar}}$$

3. Rasio Kas (*Cash Ratio*)

Rasio kas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur jumlah kas dan setara kas yang tersedia untuk membayar liabilitas jangka pendek.

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas atau Setara Kas}}{\text{Hutang Lancar}}$$

4. Rasio Perputaran Kas (*Cash turnover*)

Rasio perputaran kas menunjukkan perbandingan nilai penjualan bersih untuk membersihkan modal kerja. Modal kerja bersih dalam bentuk semua komponen aset lancar dikurangi total hutang lancar. rasio ini juga untuk mengetahui berapa banyak penjualan untuk modal kerja perusahaan.

$$\text{Cash Turnover} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Modal Kerja Bersih}}$$

5. *Working Capital To Total Asset Ratio*

Rasio ini digunakan untuk mengevaluasi likuiditas ketika menghitung total aset dan posisi modal kerja.

$$\text{Working Capital To Total Asset Ratio} = \frac{\text{Current Assets} - \text{Current Liabilities}}{\text{Total Assets}}$$

2.2.4 Pengaruh Variabel Independen Terhadap Variabel Dependen

2.2.4.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Profitabilitas adalah pengembalian atas investasi modal. Profitabilitas dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan, dimana perusahaan yang menghasilkan laba lebih besar cenderung mempunyai laba ditahan lebih besar sehingga dapat memenuhi kebutuhan dananya untuk melakukan ekspansi dari sumber internal perusahaan Brigham dan Houston, (2011:43). Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil. Hal ini sesuai dengan *pecking order theory* yang berarti perusahaan lebih menyukai pendanaan internal, kemudian eksternal. Dengan tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. 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 hutang. Pernyataan tersebut didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Denziana & Yunggo, (2017) dan Pramana & Darmayanti, (2020) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Fajrida & Perusahaan, (2020), serta penelitian lainnya yang dilakukan oleh Puspitasari & Ekaningtias, (2019) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Terdapat perbedaan hasil

penelitian pada beberapa peneliti lainnya Maryanti, (2016) serta Nita Septiani & Suaryana, (2018) menunjukkan hasil bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian tersebut maka, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H1 : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

2.2.4.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Besar kecilnya ukuran suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal, semakin besar perusahaan maka semakin besar pula dana yang dibutuhkan perusahaan untuk melakukan investasinya. Ukuran perusahaan dapat dilihat dari kemampuan finansial suatu perusahaan Dewi & Badjra, (2015). Ukuran perusahaan dapat dilihat dari kemampuan finansial maupun struktur asetnya. Perusahaan dengan struktur aset yang besar dapat dikatakan sebagai perusahaan besar dan perusahaan dengan kemampuan mencari laba yang tinggi dapat dikatakan perusahaan besar. Semakin besar perusahaan, semakin perusahaan membutuhkan dana yang besar untuk menunjang kegiatan operasionalnya dan salah satu alternatif pemenuhannya adalah menggunakan modal asing/utang dari pihak eksternal. Jadi, dapat disimpulkan semakin besar ukuran perusahaan semakin besar pula struktur modalnya. Hal ini sesuai dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa kesempatan perusahaan untuk bertumbuh kembang sangat membutuhkan modal besar dan memiliki kesempatan untuk meminjam lebih banyak.

Pernyataan tersebut didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Fajrida & Perusahaan, (2020), Nita Septiani & Suaryana, (2018), Puspitasari &

Ekaningtias, (2019), serta penelitian lainnya yang dilakukan oleh Acaravci, (2015) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian Deviani & Sudjarni, (2018) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian tersebut maka, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H2 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal

2.2.4.3 Pengaruh Tingkat Pertumbuhan Terhadap Struktur Modal

Tingkat pertumbuhan perusahaan yang semakin tinggi akan berdampak pada struktur modal perusahaan, dimana perusahaan akan cenderung untuk menahan penggunaan hutang untuk menghindari risiko akibat ketidakpastian bisnis Brigham dan Houston, (2011:189). Tingkat pertumbuhan perusahaan dapat dicerminkan melalui pertumbuhan aset perusahaan. Suatu perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki dana internal yang lebih banyak. Pernyataan tersebut sesuai dengan *pecking order theory*, dimana perusahaan akan menggunakan dana internal berupa laba ditahan sebelum memutuskan untuk menggunakan pendanaan eksternal. Berdasarkan hal tersebut, apabila tingkat pertumbuhan suatu perusahaan meningkat, maka struktur modal dari suatu perusahaan akan menurun atau dengan kata lain, tingkat pertumbuhan akan berpengaruh negatif terhadap struktur modal suatu perusahaan Deviani & Sudjarni, (2018)

Pernyataan tersebut didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan (Denziana & Yunggo, 2017) dan Deviani & Sudjarni, (2018) bahwa ukuran

perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Penelitian yang lainnya oleh Fajrida & Perusahaan, (2020) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Penelitian lain menyatakan hasil penelitian yang berbeda Acaravci, (2015) menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan berpengaruh terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian tersebut maka, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H3 : Tingkat pertumbuhan berpengaruh negatif terhadap struktur modal

2.2.4.4 Pengaruh Struktur Aset Terhadap Struktur Modal

Struktur aset mampu mendanai aktivitas operasional perusahaan menggunakan aset yang dimiliki oleh perusahaan sehingga mampu meningkatkan struktur modal perusahaan, karena struktur aset selalu menggunakan aset tetapnya untuk mengembangkan perusahaan serta keberlangsungan usaha. Jika perusahaan memiliki aktiva tetap yang semakin banyak, maka perusahaan cenderung mengambil sumber daya eksternal atau utang jangka panjang dibandingkan mengambil dari modal sendiri Deviani & Sudjarni, (2018). Struktur modal yang baik yaitu ketika struktur modal tersebut rendah karena menunjukkan perusahaan tersebut lebih menggunakan pendanaan internal daripada pendanaan eksternal untuk meminimalisir biaya yang dikeluarkan. Hal ini sesuai dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai membiayai kebutuhan perusahaan dengan dana internal daripada dana eksternal. Perusahaan yang asetnya dapat digunakan sebagai jaminan untuk pinjaman cenderung menggunakan lebih banyak hutang Brigham & Houston, (2011) dan sebaliknya. Semakin tinggi struktur aset maka semakin tinggi struktur modalnya yang berarti semakin besar aset tetap

yang dapat dijadikan utang oleh perusahaan. Jadi dapat dikatakan bahwa struktur aset mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal.

Pernyataan tersebut didukung oleh Setiawati & Veronica, (2020), Deviani & Sudjarni, (2018) dan Denziana & Yunggo, (2017) bahwa struktur asset berpengaruh positif terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh Fajrida & Perusahaan, (2020), dan Maryanti, (2016) menunjukkan hasil bahwa struktur asset tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Peneliti lain Nita Septiani & Suaryana, (2018) menunjukkan hasil bahwa struktur asset berpengaruh terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian tersebut maka, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H4 : Struktur asset berpengaruh positif terhadap struktur modal

2.2.4.5 Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal

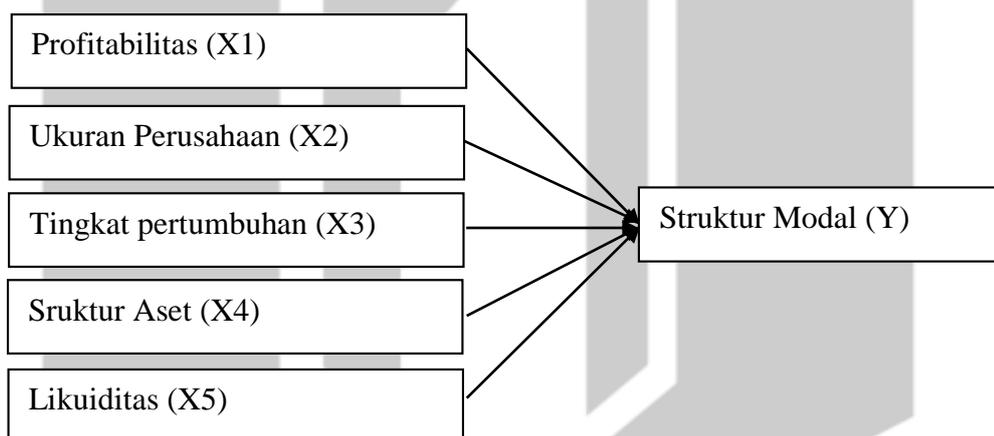
Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang bersifat jangka pendek dengan tepat waktu, yang ditunjukkan oleh besar kecilnya aset lancar yaitu asset yang mudah untuk diubah menjadi kas yang meliputi kas, surat berharga, piutang usaha dan persediaan Deviani & Sudjarni, (2018). Berdasarkan *pecking order theory*, tingkat likuiditas yang tinggi akan cenderung menahan perusahaan untuk menggunakan hutang karena perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi berarti memiliki dana internal yang tinggi sehingga perusahaan tersebut akan mengutamakan penggunaan dana internal daripada menggunakan dana eksternal. Jadi, perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi, maka tingkat struktur modal perusahaan akan

semakin rendah. sehingga teori ini memprediksi adanya hubungan yang negatif antara likuiditas dan struktur modal.

Hasil penelitian ini didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Deviani & Sudjarni, (2018), Nita Septiani & Suaryana, (2018), menunjukkan hasil bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Temuan tersebut didukung Watung dkk. (2016), serta Andarsari et al. (2016). Penelitian yang dilakukan oleh Deviani & Sudjarni, (2018) menunjukkan hasil bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian tersebut maka, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H5 : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

2.3 Kerangka Pemikiran



Sumber: diolah

Gambar 2. 1
KERANGKA PEMIKIRAN

2.4 Hipotesis Penelitian

Berikut adalah hipotesis yang akan diajukan pada penelitian berdasarkan hasil penelitian-penelitian terdahulu. Maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

- H1 : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal
- H2 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal
- H3 : Tingkat pertumbuhan berpengaruh negatif terhadap struktur modal
- H4 : Struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal
- H5 : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal