

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

Penelitian tentang pengaruh profitabilitas, struktur aktiva, pertumbuhan, likuiditas terhadap struktur modal dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi dengan kajian teori sebagai berikut:

1. *Pecking Order Theory*

Teori ini menyatakan bahwa terdapat tata urutan keputusan pendanaan perusahaan dalam menentukan struktur modal optimal, yaitu memilih sumber internal kemudian sumber dana eksternal, dengan urutan utang terlebih dahulu dan sekuritas ekuitas sebagai alternatif terakhir. Urutan – urutan penggunaan pendanaan diantaranya adalah, yang pertama yaitu perusahaan akan lebih memilih pendanaan internal. kemudian apabila pendanaan eksternal diperlukan maka perusahaan akan menggunakan pendaan yang paling aman / yang risikonya kecil terlebih dahulu. Perusahaan akan memulai dengan utang, kemudian surat berharga campuran seperti obligasi konvertible, dan kemudian ekuitas / saham sebagai pilihan terakhir (Myers, 1984). Urutan pendanaan perusahaan yang dapat digunakan pertama yaitu laba ditahan, kemudian hutang dan urutan yang terakhir adalah penerbitan saham baru (Brigham & Houston, 2013:471)

Pecking Order Theory dapat menjelaskan mengapa perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang lebih tinggi justru mempunyai tingkat utang yang lebih kecil, dikarenakan perusahaan tidak membutuhkan dana eksternal, perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan yang tinggi memiliki dana internal yang cukup untuk memenuhi kebutuhan perusahaan (Hanafi 2016: 314).

2. Struktur Modal

Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing dan modal sendiri. (Sulindawati, 2018: 112). Menurut Joel G. Siegel dan Jae K. Shim, mengatakan bahwa Struktur modal (*capital structure*) merupakan komposisi saham biasa, saham preferen, dan berbagai kelas seperti itu, dan laba yang ditahan, utang jangka panjang yang dipertahankan oleh kesatuan usaha dalam mendanai aktiva. (Fahmi 2014 : 175).

Struktur modal adalah campuran (atau proporsi) dari pendanaan jangka panjang permanen perusahaan yang diwakili oleh hutang, saham preferen, dan ekuitas saham biasa (Van Horne 2008:452), Sehingga dapat diketahui bahwa struktur modal merupakan sebuah gambaran dari bentuk proporsi *financial* perusahaan yaitu antara modal asing dengan modal sendiri.

Modal asing adalah modal yang berasal dari luar perusahaan yang digunakan untuk mendanai kebutuhan perusahaan, bagi perusahaan yang bersangkutan modal tersebut adalah utang yang pada saatnya harus

dibayarkan kembali. Modal sendiri adalah modal yang pada dasarnya berasal dari perusahaan itu sendiri/dari pemilik perusahaan yang digunakan untuk kebutuhan perusahaan.

3. Faktor – Factor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Faktor – faktor yang mempengaruhi struktur financial menurut Fahmi (2014:193) adalah:

1. Tingkat pertumbuhan, dimasa yang akan datang apabila tingkat pertumbuhan tinggi maka *leverage* lebih besar dan sebaliknya apabila tingkat pertumbuhan penjualan rendah. Rasio *leverage* adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya dimana dana yang dipakai bersumber dari hasil pinjaman.
2. Stabilitas penjualan, jika stabilitas dimasa datang lebih tinggi maka *leverage* lebih besar dan begitu pula sebaliknya.
3. Struktur modal dalam *industry*, sebagai jaminan atas penggunaan utang
4. Posisi *control* dan sikap pemilik serta manajemen terhadap risiko, apabila pemilik sebagian besar bersikap *risk averter* (menjauh dari risiko) maka utang akan lebih sedikit dan sebaliknya jika sikap pemilik adalah *risk seeker* (menyukai resiko) maka utang akan lebih besar.

Adapun faktor – factor yang yang perlu dipertimbangkan dalam mengambil keputusan dalam struktur modal perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2014 : 472) adalah:

a. Stabilitas penjualan

Stabilitas Penjualan menyatakan bahwa perusahaan dapat dengan aman mengambil lebih banyak hutang dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi pada perusahaan yang penjualannya relative stabil daripada perusahaan yang penjualannya tidak stabil.

b. Struktur aktiva

Perusahaan yang memiliki asset yang dapat digunakan sebagai jaminan akan cenderung menggunakan utang yang relative lebih besar.

c. *Operating leverage*

Sama halnya, perusahaan tanpa leverage operasi lebih mampu menggunakan leverage keuangan karena akan memiliki risiko bisnis yang lebih kecil.

d. Tingkat pertumbuhan

Tingkat pertumbuhan menyatakan perusahaan cenderung lebih banyak menggunakan hutang atau mengandalkan modal eksternal ,pada perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang pesat daripada perusahaan yang pertumbuhannya lebih lambat.

e. Profitabilitas

Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang sangat tinggi cenderung menggunakan hutang yang relatif sedikit. pengembalian yang tinggi memungkinkan mereka melakukan sebagian besar pembiayaan mereka dengan dana yang dihasilkan secara internal.

f. Pajak, bunga hutang

Adalah beban yang dapat dikurangkan untuk tujuan perpajakan dan pengurangan tersebut sangat bernilai bagi perusahaan pada tarif pajak yang tinggi. Karena itu makin tinggi tarif pajak makin besar keuntungan dari penggunaan hutang.

g. Pengendalian

Pengaruh akibat penerbitan surat-surat hutang dan saham terhadap posisi pengendalian manajemen bisa memengaruhi struktur modal.

h. Sikap manajemen

Sikap manajemen yang lebih konservatif daripada manajemen lainnya akan menggunakan jumlah hutang yang lebih kecil daripada rata-rata industri.

i. Sikap pemberi pinjaman

Perilaku pemberi pinjaman dan perusahaan penilai kredibilitas sering kali memengaruhi keputusan struktur keuangan.

j. Kondisi pasar

Kondisi pasar menyatakan bahwa kondisi pasar saham dan obligasi yang mengalami perubahan baik pada jangka panjang maupun jangka pendek dapat memberi arti yang penting pada struktur modal perusahaan yang optimal.

k. Kondisi internal perusahaan

Kondisi internal perusahaan juga dapat memiliki pengaruh pada sasaran struktur modal.

i. Fleksibelitas keuangan

Tujuan menjaga fleksibilitas keuangan yang dilihat dari sudut pandang operasional artinya adalah menjaga kapasitas pinjaman cadangan yang memadai.

4. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan salah satu indikator penting dalam suatu perusahaan. Tujuan suatu perusahaan yang ingin dicapai adalah memperoleh laba atau keuntungan yang maksimal. Dengan memperoleh laba yang maksimal seperti apa yang diharapkan oleh perusahaan, maka perusahaan dapat berbuat banyak bagi kesejahteraan pemilik, karyawan, serta dapat meningkatkan mutu produknya. Untuk mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan, dapat menggunakan rasio keuntungan / rasio profitabilitas.

Profitabilitas dapat digunakan untuk mengetahui seberapa besar suatu perusahaan mempunyai kemampuan dalam mendapatkan laba dan dapat mengetahui efektifitas perusahaan, semakin tinggi profitabilitas maka akan semakin baik dan meningkat kemakmuran perusahaan. Rasio profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan (Kasmir 2011:196 dalam Ratnasari, Yusuf, 2019).

Rasio profitabilitas mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi.

Apabila rasio profitabilitas semakin baik maka semakin baik untuk menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan.

Secara umum rasio profitabilitas ada 4 (Fahmi, 2014:82), yaitu:

$$\text{Gross profit margin} = \frac{\text{penjualan} - \text{harga pokok penjualan}}{\text{penjualan}}$$

$$\text{Net profit margin} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Penjualan}}$$

$$\text{Return on investment / Return on total asset} = \frac{\text{lab a setelah pajak}}{\text{total aset}}$$

$$\text{Return on equity} = \frac{\text{lab a setelah pajak}}{\text{modal sendiri}}$$

5. Ukuran Perusahaan

Disini ukuran perusahaan mempunyai peran dalam struktur modal yang akan digunakan suatu perusahaan. Ukuran Perusahaan yang dapat diartikan sebagai besar kecilnya perusahaan (Lasut dkk., 2018), dan ukuran perusahaan juga merupakan ukuran atau besarnya asset yang dimiliki suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai equity, nilai perusahaan, ataupun hasil nilai total aktiva dari suatu perusahaan (Riyanto, 2001 dalam Armelia & Ruzikna, 2016)

Semakin besar ukuran perusahaan, maka struktur aset yang dimiliki semakin besar serta perusahaan akan cenderung melakukan ekspansi dan memerlukan dana yang sangat besar. Dalam memenuhi kebutuhan pendanaannya yang sangat besar tentu perusahaan akan

berutang dan aset yang dimiliki dapat dijadikan sebagai jaminannya (Suherman dkk., 2019).

Besar kecilnya suatu perusahaan akan memberikan pengaruh terhadap struktur modal. Semakin besar ukuran perusahaan maka kecenderungan menggunakan modal eksternal semakin besar. Perusahaan dengan ukuran yang besar akan lebih mudah mendapatkan sumber pendanaan dari luar dibandingkan perusahaan kecil. Karena perusahaan besar lebih dipercaya dapat mengembalikan pendanaan dari luar. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur dengan logaritma dari total aktiva.

6. Struktur Aktiva

Perusahaan yang asetnya memadai atau aktivasinya memiliki perbandingan aktiva tetap jangka panjang lebih besar akan menggunakan hutang jangka panjang lebih banyak karena aktiva tetap yang ada dapat digunakan sebagai jaminan hutang (Andika & Sedana, 2019). Karena perusahaan yang mempunyai aktiva tetap yang tinggi lebih mudah memperoleh sumber pendanaan lain selain dari dana sendiri karena dipercaya memiliki aktiva jaminan yang lebih baik. Besar aktiva perusahaan yang dapat digunakan sebagai jaminan untuk mendapatkan pinjaman menunjukkan bahwa struktur aktiva dapat mempengaruhi struktur modal karena perusahaan yang memiliki aktiva tetap yang besar, akan cenderung mendapatkan pinjaman dimana aktiva tersebut dapat digunakan sebagai jaminan untuk meningkatkan aktifitas operasinya (Maulana dkk., 2019).

Struktur aktiva dibagi menjadi dua bagian utama yaitu aktiva lancar yang meliputi kas, investasi jangka pendek, piutang wesel, piutang dagang, persediaan, Aktiva tidak lancar, yaitu meliputi investasi jangka panjang, aktiva tetap, dan aktiva tetap tidak berwujud (Winahyuningsih,dkk 2010 dalam Armelia & Ruzikna, 2016).

Menurut (Mayangsari 2001 pada Armelia & Ruzikna, 2016). menyatakan bahwa struktur aktiva dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan dengan dua cara,yaitu:

1. Penggunaan aktiva tetap akan menimbulkan biaya tetap berupa depresiasi,jika pendanaan dilakukan dengan hutang ,maka besarnya biaya tetap yang ditanggung oleh perusahaan juga akan besar karena hutang juga akan menimbulkan biaya tetap berupa bunga.
2. Pada perusahaan yang sebagian besar aktivasnya berupa aktiva tetap ,komposisi hutang akan lebih didominasi oleh hutang jangka panjang. Hal ini disebabkan oleh lamanya dana perusahaan terikat pada aktiva tetap tersebut ,sehingga mendorong perusahaan untuk menjaga tingkat likuiditasnya dengan cara menciptakan struktur hutang dengan dominasi hutang jangka panjang.

7. Pertumbuhan

Pertumbuhan perusahaan pada dasarnya menggambarkan bagaimana perusahaan menginvestasikan dana yang ia miliki untuk kegiatan operasi dan investasi. Perusahaan yang tumbuh memerlukan banyak dana didalam menjalankan aktivitas perusahaan. Tingginya tingkat

pertumbuhan perusahaan akan bergantung dari dana yang berasal dari luar perusahaan. karena semakin tinggi pertumbuhan perusahaan maka semakin besar dana yang di butuhkan untuk pembiayaan (Tantra dkk., 2020). Pertumbuhan perusahaan *Growth* yang semakin cepat dalam menghasilkan laba, maka akan semakin besar pengeluaran yang dibutuhkan untuk membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut.

Pertumbuhan merupakan rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya di dalam industri dan dalam perkembangan ekonomi secara umum (Fahmi 2014:83). Perusahaan-perusahaan yang memiliki prospek pertumbuhan tinggi cenderung akan menggunakan lebih banyak utang sebagai alternatif pendanaan dibandingkan dengan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah (Sulindawati, 2018: 122). Dengan kata lain perusahaan yang pertumbuhannya tinggi akan memilih untuk menggunakan dana eksternal untuk memenuhi kebutuhan pembiayaan perusahaan tersebut.

Semakin tinggi pertumbuhan yang dimiliki perusahaan akan menarik perhatian para investor untuk menanamkan modalnya sehingga mempermudah manajemen mendapatkan hutang karena adanya keyakinan para investor terhadap kinerja perusahaan, hal inilah yang menyebabkan struktur modal perusahaan meningkat.

8. Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. (Fahmi 2014: 69).

Menurut Sutrisno (2009:215) likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban – kewajiban yang segera harus di penuhi. Kewajiban yang harus segera dipenuhi yaitu utang jangka pendek (Sulindawati, 2018: 135).

Likuiditas dapat menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban berupa utang jangka pendek (Kasmir,2019:129), yang berarti apabila perusahaan ditagih, maka perusahaan tersebut akan mampu untuk memenuhi utang tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo. Perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi akan cenderung menggunakan pendanaan internal terlebih dahulu sebelum menggunakan dana eksternal untuk pembiayaan operasional perusahaan.

Jenis – jenis rasio likuiditas (Kasmir, 2019:133), yaitu *Current Ratio* (Rasio Lancar) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan.

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

Quick Ratio (Rasio Cepat) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban atau utang lancar (utang jangka pendek) dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai sediaan (*inventory*).

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Inventory}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Cash Ratio (Rasio Kas) merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang . ketersediaan uang kas dapat ditunjukkan dari tersedianya dana kas atau yang setara dengan kas seperti rekening giro atau tabungan di bank (yang dapat ditarik setiap saat).

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas} + \text{Bank}}{\text{Hutang Lancar}}$$

B. Hasil Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu telah dilakukan untuk mengetahui pengaruh dari variabel independent yang dapat atau tidak dapat mempengaruhi variabel dependent (struktur modal). Berikut merupakan hasil dari ringkasan penelitian terdahulu:

Tabel 2. 1
Hasil Penelitian Terdahulu

No	Penulisan dan Identitas Jurnal	Variabel yang Digunakan	Hasil
1	Safitri, Akhmadi (2017) SAINS: Jurnal Manajemen dan Bisnis p- ISSN:1978-2241 e-ISSN:2541-1047 Volume IX, Nomor 2, Juni 2017	X1:Profitabilitas X2:Pertumbuhan Perusahaan Z:Ukuran perusahaan Y: Struktur modal	Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal Ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan profitabilitas terhadap struktur modal . Ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal
2	Yanuar Cristie Fuad (2015) Diponegoro	X1: Profitabilitas X2: Growth Opportunity X3:Struktur Aset	Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap variabel Struktur Modal. Growth Opportunity berpengaruh

	<p>Journal Of Accounting Volume 4, Nomor 2, Tahun 2015, Halaman 1-9 ISSN (Online): 2337-3806</p>	<p>X4:Risiko Bisnis X5:Non Debt Tax Shield Z: Ukuran Perusahaan Y: Struktur Modal</p>	<p>positif terhadap Struktur Modal.</p> <p>Tangibility menunjukkan pengaruh yang positif terhadap Struktur Modal.</p> <p>Cost of Financial Distress tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap variabel Struktur Modal.</p> <p>Non Debt Tax Shield menunjukkan pengaruh yang negatif terhadap Struktur Moda</p> <p>Variabel moderasi Ukuran Perusahaan mampu memoderasi hubungan variabel Profitabilitas terhadap variabel Struktur Modal.</p> <p>Variabel moderasi Ukuran Perusahaan mampu memoderasi hubungan variabel Growth Opportunity terhadap variabel Struktur Modal.</p> <p>Variabel moderasi Ukuran Perusahaan dinilai mampu memoderasi hubungan variabel Tangibility terhadap variabel Struktur Modal.</p> <p>Variable moderasi ukuran perusahaan dinilai mampu memoderasi hubungan variabel Cost of Financial Distress terhadap variabel Struktur Modal.</p> <p>Variabel moderasi Ukuran Perusahaan dinilai mampu memoderasi hubungan variabel Non Debt Tax Sheld terhadap variabel Struktur Modal.</p>
3	<p>Yolandafitri Zulvia and Muthia Roza Linda (2019)</p> <p>International Conference on Economics, Education, Business and Accounting, KnE Social Sciences, pages 715–735. DOI</p>	<p>X1:tangibility X2:profitability X3:growth opportunities X4:business risk Z: Ukuran perusahaan Y: Struktur modal</p>	<p>struktur asset memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap DER.</p> <p>profitabilitas memiliki pengaruh negatif tidak signifikan dengan DER</p> <p>Pertumbuhan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap DER</p> <p>risiko bisnis adalah positif dan tidak signifikan terhadap DER</p>

	10.18502/kss.v3i1 1.4046		<p>ukuran perusahaan memperkuat pengaruh positif dari struktur aset pada DER</p> <p>Ukuran perusahaan memiliki nilai koefisien negatif dari profitabilitas pada DER</p> <p>Ukuran perusahaan memiliki nilai koefisien negative dari pertumbuhan pada DER</p> <p>ukuran perusahaan ukuran perusahaan memiliki koefisien negative dari resiko bisnis pada DER</p>
4	<p>Haris Maulana , Moh.Amin, Junaidi (2019)</p> <p>E-JRA Vol. 08 No. 01 Juni 2019 Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang</p>	<p>X1:Ukuran perusahaan X2: Struktur aktiva X3: Profitabilitas Y: Struktur modal</p>	<p>Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.</p> <p>Struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal.</p> <p>Profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal</p>
5	<p>Suherman, Resy Purnamasari dan Umi Mardiyati (2019)</p> <p>MIX: Jurnal Ilmiah Manajemen, Volume 9, No. 2, Juni 2019 ISSN : 2088-1231 E- ISSN: 2460-5328 DOI: dx.doi.org/10.2244 1/mix.2019.v9i2.0 09</p>	<p>X1:Struktur Aset X2:Likuiditas X3:Profitabilitas Y:Struktur modal</p>	<p>struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal</p> <p>likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal</p> <p>profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal</p> <p>Size dapat memoderasi pengaruh struktur aset terhadap struktur modal</p> <p>Size dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal</p> <p>Size tidak dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal</p>
6	<p>Ahmed Sakr & Amina Bedeir (2019)</p> <p>International Journal of Financial Research</p>	<p>X1: Profitabilitas X2: Tangibilitas X3: Ukuran perusahaan X4: Likuiditas X5: Pertumbuhan X6: Risiko bisnis</p>	<p>Profitabilitas berpengaruh signifikan dengan leverage</p> <p>total asset berpengaruh positif yang signifikan dengan hutang jangka pendek terhadap total asset.</p>

	Vol. 10, No. 1; 2019 ISSN 1923-4023 E-ISSN 1923-4031	X7: Fleksibilitas financial Y: Struktur modal	Ukuran perusahaan mempengaruhi leverage secara positif. Ada hubungan negative yang signifikan antara likuiditas dengan leverage. Ada hubungan yang signifikan antara pertumbuhan dengan leverage. Resiko bisnis memiliki pengaruh negative terhadap leverage. Hubungan negative yang signifikan antara fleksibilitas financial dengan leverage.
7	Nurulain Mohamed Ramli, Salwani Affandi (2015) Journal of Basic and Applied Scientific Research ISSN 2090-4304 J. Basic. Appl. Sci. Res. , 5(7)27-32, 2015	X1:likuiditas X2:tangibelitas X3:ukuran perusahaan X4:profitabilitas Y:struktur modal	Likuiditas berpengaruh negative signifikan terhadap struktur modal Tangibilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal
8	Raka Budi Pamungkas, Vaya Juliana Dillak, SE., MM (2019) e-Proceeding of Management : Vol.6, No.2 Agustus 2019 ISSN : 2355-9357	X1: Likuiditas X2: Profitabilitas X3: Pertumbuhan penjualan X4: Struktur Aset Y: Struktur Modal	Likuiditas tidak berpengaruh signifikan dengan arah negatif. Profitabilitas berpengaruh signifikan dengan arah negative . Pertumbuhan Penjualan berpengaruh dengan arah positif . Struktur Aset berpengaruh dengan arah positif
9	Suryati Fajrida, Neni Marlina Br. Purba.(2020) Jurnal EMBA Vol.8 No.1 Februari 2020, Hal. 627 – 636 ISSN 2303-1174	X1: Profitabilitas X2: Ukuran perusahaan X3: Pertumbuhan asset Y: Struktur modal	Profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal. Tidak terdapat pengaruh pertumbuhan asset terhadap struktur modal .

10	Gede Bagus Dwiputra Gunadhi, I Made Pande Dwiana Putra (2019) E-Jurnal Akuntansi Vol.28.1.Juli (2019) ISSN: 2302-8556 DOI: https://doi.org/10.24843/EJA.2019.v28.i01.p25	X1: Profitabilitas X2: Struktur asset X3: Likuiditas X4: Pertumbuhan penjualan Y: Struktur Modal	Profitabilitas berpengaruh negative terhadap struktur modal Struktur asset berpengaruh positif terhadap struktur modal Likuiditas berpengaruh negative terhadap struktur modal. Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan
11	I Kadek Rico Andika, Ida Bagus Panji Sedana (2019) E-Jurnal Manajemen, Vol. 8, No. 9, 2019 :5803-5824 ISSN : 2302-8912	X1: Profitabilitas X2: Struktur aktiva X3: Ukuran perusahaan Y: Struktur Modal	Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal Struktur aktiva berpengaruh positif secara signifikan terhadap struktur modal Ukuran perusahaan berpengaruh positif secara signifikan terhadap struktur modal
12	Anissa Mega Ratri, Ari Christianti. (2018) JRMB, Volume 12, No. 1, Juni 2017	X1: Size X2: Likuiditas X3: Profitabilitas X4: Risiko Bisnis X5: Pertumbuhan penjualan Y: Struktur Modal	Size (UP) berpengaruh positif terhadap struktur modal . Likuiditas berpengaruh negative signifikan terhadap struktur modal. Profitabilitas berpengaruh negative signifikan terhadap struktur modal. Risiko bisnis berpengaruh negative signifikan terhadap struktur modal Pertumbuhan penjualan berpengaruh negative signifikan terhadap struktur modal
13	Ni Ketut Novianti Indah Pertiwi, Ni Putu Ayu Darmayanti. (2018) E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 7, No. 6, 2018 ISSN : 2302-8912 DOI:	X1: Profitabilitas X2: Likuiditas X3: Struktur aktiva X4: Kebijakan dividen Y: Struktur modal	Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal Likuiditas berpengaruh negative signifikan terhadap struktur modal Struktur aktiva berpengaruh positive terhadap struktur modal. Tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal

	https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v7.i06.p10		
14	<p>Ni Putu Nita Septiani, I Gusti Ngurah Agung Suaryana. (2018)</p> <p>E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol.22.3. Maret (2018) ISSN: 2302-8556 DOI: https://doi.org/10.24843/EJA.2018.v22.i03.p02</p>	<p>X1: Profitabilitas X2: Ukuran Perusahaan X3: Struktur Aset X4: Risiko Bisnis X5: Likuiditas Y: Struktur Modal</p>	<p>profitabilitas secara parsial tidak berpengaruh pada struktur modal perusahaan property dan real estate di BEI tahun 2013-2015.</p> <p>ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif dan signifikan pada struktur modal perusahaan property dan real estate di BEI tahun 2013-2015.</p> <p>struktur aset secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan pada struktur modal perusahaan property dan real estate di BEI tahun 2013-2015.</p> <p>risiko bisnis secara parsial tidak berpengaruh pada struktur modal perusahaan property dan real estate di BEI tahun 2013-2015</p> <p>likuiditas secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan pada struktur modal perusahaan property dan real estate di BEI tahun 2013-2015.</p>
15	<p>I Wayan Tantra, Ni Made Viviyani, Gusti Ayu Mahanavami (2020)</p> <p>Juima Vol. 10 No. 1, Maret 2020 p-ISSN 2337-9804 and e-ISSN 2549-8843</p>	<p>X1: Pertumbuhan Perusahaan X2: Profitabilitas X3: Ukuran Perusahaan Y: Struktur Modal</p>	<p>Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal</p> <p>Profitabilitas berpengaruh negative signifikan terhadap struktur modal.</p> <p>Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan</p>
16	<p>Velda Lianto, Annisa Nauli Sinaga, Elvi Susanti, Christina Yaputra, Veronica (2020)</p> <p>COSTING: Journal of Economic, Business and</p>	<p>X1: Profitabilitas X2: Ukuran Perusahaan X3: Struktur Aset X4: Likuiditas X5: Risiko Bisnis Y: Struktur Modal</p>	<p>profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.</p> <p>ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.</p> <p>struktur aset tidak memiliki pengaruh dan tidak signifikan terhadap struktur modal</p>

	Accounting Volume 3 Nomor 2, Juni 2020 e- ISSN : 2597-5234		likuiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal risiko bisnis memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.
17	Wirda Lilia, Verawaty, Sari Indah Lestari Situmeang, Davin Hartanto (2020) RISET & JURNAL AKUNTANSI Volume 4 Nomor 2, Agustus 2020 e-ISSN : 2548- 9224 p-ISSN : 2548-7507	X1: Profitabilitas X2: Likuiditas X3: Ukuran Perusahaan Y: Struktur Modal	Profitabilitas secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal Likuiditas secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal .
18	Abraham Kelli Sion Watung, Ivonne S. Saerang, Hizkia H. D. Tasik.(2016) Jurnal EMBA Vol.4 No.2 Juni 2016 ISSN 2303- 1174	X1: Likuiditas X2: Aktivitas X3: Profitabilitas X4: Struktur aktiva Y: Struktur modal	Likuiditas berpengaruh negative dan signifikan terhadap struktur modal. Aktivitas berpengaruh positif Tidak signifikan dalam mempengaruhi struktur modal. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.
19	Stenyverens J.D Lasut, Paulina Van Rate, Michael Ch. Raintung. (2018) Jurnal EMBA Vol.6 No.1 Januari 2018 ISSN 2303- 1174	X1: Ukuran Perusahaan X2: Profitabilitas X3: Likuiditas Y: Struktur modal	Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI periode 2012 – 2015. Profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI periode 20120 – 2015.

			Likuiditas berpengaruh negative dan signifikan terhadap struktur modal
20	Ni Made Noviana Chintya Devi, Ni Luh Gede Erni Sulindawati, Made Arie Wahyuni (2017) e-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha (Vol.7 No.1 Tahun 2017)	X1: Struktur aktiva X2: Profitabilitas X3: Ukuran perusahaan X4: Likuiditas X5: Kepemilikan Manajerial Y: Struktur modal	struktur aktiva berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal

C. Kerangka Pemikiran dan Pengembangan Hipotesis

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Profitabilitas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Dapat dikatakan bahwa semakin besar rasio profitabilitas maka perusahaan semakin *profitable* (Anwar 2019:176). Besarnya profitabilitas dapat menandakan bahwa perusahaan memiliki dana internal yang besar, yang dapat digunakan untuk membiayai aktivitas perusahaan.

Dalam penelitian Fuad., (2015), Ratri & Christianti, (2017), Gunadhi & Putra, (2019), Tantra dkk., (2020) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Artinya bahwa semakin meningkatnya Profitabilitas maka akan diikuti dengan turunnya Struktur Modal perusahaan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang

tinggi cenderung akan menggunakan utang yang relatif kecil, karena perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi, berarti perusahaan tersebut dapat menghasilkan laba ditahan yang cukup untuk memenuhi kebutuhan perusahaannya. Oleh karena itu perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi cenderung akan menggunakan dana internalnya dibandingkan mencari pendanaan dari luar. Hal ini sesuai dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan lebih senang untuk menggunakan pembiayaan dengan urutan pertama yaitu laba ditahan / dana internal. pendanaan eksternal digunakan sebagai alternatif ketika dana internal dianggap tidak cukup untuk memenuhi pendanaan perusahaan.

2. Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal

Perusahaan yang memiliki aktiva yang digunakan sebagai agunan utang akan cenderung menggunakan utang yang relative lebih besar (Sulindawati, 2018:121). Besarnya asset tetap yang dimiliki perusahaan dapat dijadikan sebagai jaminan yang akan memudahkan perusahaan dalam memperoleh sumber dana selain dari dana sendiri. Perusahaan yang besar dan mempunyai struktur aktiva dengan aktiva tetap yang tinggi akan lebih mudah mendapatkan pinjaman dari pihak luar karena dinilai mempunyai jaminan yang lebih baik.

Dalam penelitian Andika & Sedana, (2019) dan Pertiwi & Darmayanti, (2018) menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh

positif terhadap struktur modal. Dan pada penelitian Maulana dkk., (2019), Gunadhi & Putra, (2019), juga menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hubungan positif ini menunjukkan bahwa jika variabel struktur aktiva mengalami kenaikan maka akan terjadi kenaikan terhadap variabel struktur modal dan begitu pula sebaliknya. Kondisi ini menjelaskan bahwa semakin besar aktiva tetap yang dimiliki perusahaan, maka peluang perusahaan menggunakan utang semakin besar sehingga struktur modal perusahaan juga semakin besar (Andika, Sedana, 2019). Hal ini sesuai dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan dapat menggunakan urutan pertama dari pendanaan yang disarankan yaitu dengan dana internal untuk memenuhi kebutuhan perusahaan atau menggunakan urutan kedua dari pendanaan yang disarankan yaitu pendanaan eksternal karena perusahaan yang mempunyai asset yang dapat dijadikan sebagai jaminan akan lebih mudah mendapatkan pendanaan dari luar.

3. Pengaruh Pertumbuhan terhadap Struktur Modal

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan membutuhkan dana yang lebih banyak. Dalam hal ini perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang cepat dapat mengandalkan penggunaan dana eksternal. Dalam penelitian Fuad, (2015) menyatakan bahwa pertumbuhan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dengan pertumbuhan yang pesat,

dapat memenuhi kebutuhan perusahaannya melalui modal eksternal. Sakr & Bedeir, (2019), Pamungkas & Dillak, (2019) menyatakan bahwa pertumbuhan berpengaruh terhadap struktur modal, Tingginya pertumbuhan penjualan akan berdampak pada besar keuntungan yang diperoleh, membuat perusahaan dinilai mampu untuk melakukan pembiayaan eksternal guna mengembangkan perusahaan, investasi, dan kegiatan operasional perusahaan lainnya. Hal ini sesuai dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan dapat menggunakan urutan pertama dari pendanaan yang disarankan yaitu dengan dana internal untuk memenuhi kebutuhan perusahaan atau menggunakan urutan kedua dari pendanaan eksternal.

4. Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Dalam penentuan struktur modal perusahaan, likuiditas termasuk dalam salah satu faktor yang perlu dipertimbangkan (Sartono 2012 dalam Gunadhi & Putra, 2019). Likuiditas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek. (Sulindawati, 2018:135). Dalam penelitian Gunadhi & Putra, (2019), Ratri & Christianti, (2017), Pertiwi & Darmayanti, (2018), menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hal ini berarti tingginya tingkat likuiditas perusahaan maka dapat memberikan dampak pada penurunan struktur modal perusahaan. Pada penelitian Nita Septiani & Suaryana, (2018) menyatakan bahwa likuiditas

berpengaruh negative signifikan terhadap struktur modal. Hal ini berarti semakin meningkatnya likuiditas yang dimiliki perusahaan maka semakin berkurangnya dana eksternal yang digunakan perusahaan, sehingga dapat menurunkan struktur modalnya. Besarnya tingkat likuiditas perusahaan menjadikan perusahaan cenderung akan menggunakan pendanaan internal dibandingkan dengan pendanaan eksternal. Maka hal ini sesuai dengan *pecking order theory* bahwa perusahaan dapat menggunakan pendanaan urutan pertama yaitu pendanaan internal.

5. Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi

Perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang besar kemungkinan memiliki aset yang besar juga sehingga bisa dikatakan ukuran perusahaan yang besar maka semakin besar pula profitabilitas yang dimiliki perusahaan. Besarnya ukuran perusahaan dapat membuktikan besarnya aset yang dimiliki perusahaan, dengan demikian perusahaan dapat menggunakan pendanaan internal dibandingkan pendanaan eksternal untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Dalam penelitian Safitri & Akhmadi, (2017) menyatakan bahwa Ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan profitabilitas terhadap struktur modal . Fuad, (2015) menyatakan bahwa Variabel moderasi Ukuran Perusahaan mampu memoderasi hubungan variabel Profitabilitas terhadap variabel Struktur Modal.

6. Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi

Perusahaan dengan struktur aktiva yang tinggi cenderung akan menggunakan pendanaan eksternal untuk memenuhi kegiatan operasionalnya. Ukuran perusahaan yang besar dapat menggambarkan besarnya struktur aktiva perusahaan. Perusahaan dengan ukuran yang besar mempunyai dana besar yang dapat digunakan untuk memenuhi kebutuhan perusahaan, dan struktur aktiva yang tinggi dapat menarik investor untuk memberikan pendanaan dikarenakan perusahaan yang memiliki struktur aktiva yang tinggi dapat memberikan jaminan perusahaan yang baik. Dalam penelitian Fuad, (2015) menyatakan bahwa variabel moderasi Ukuran Perusahaan dinilai mampu memoderasi hubungan variabel struktur asset terhadap variabel Struktur Modal. Dan pada penelitian Zulvia & Linda, (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan memperkuat pengaruh positif dari struktur aset pada struktur modal perusahaan.

7. Pengaruh Pertumbuhan terhadap Struktur Modal dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi

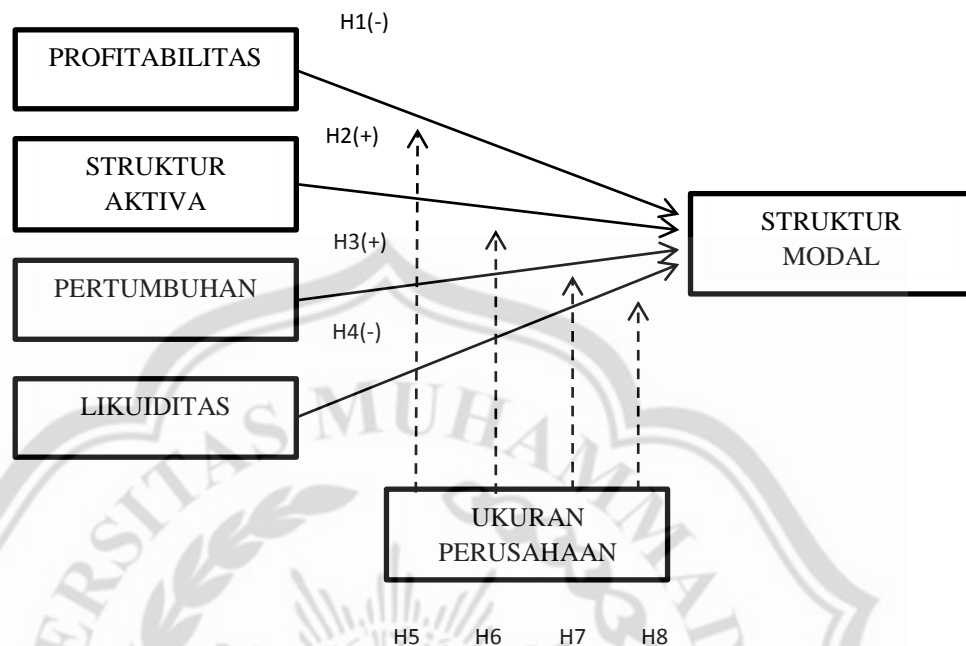
Pertumbuhan aset perusahaan didefinisikan sebagai perubahan tahunan dari total aktiva. Ukuran perusahaan yang besar cenderung memiliki total asset yang besar. Semakin besar aset suatu perusahaan maka diharapkan semakin besar pula hasil operasional yang dihasilkan oleh

perusahaan tersebut. Perusahaan yang mempunyai hasil operasi yang baik dengan aktiva yang tinggi dapat meningkatkan kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Dalam penelitian Safitri & Akhmadi, (2017) menyatakan bahwa Ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal dan Fuad, (2015) menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan mampu memoderasi hubungan variabel Growth Opportunity terhadap variabel Struktur Modal.

8. Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi

Perusahaan yang semakin besar maka akan semakin meningkat likuiditas yang dimiliki perusahaan. Besarnya ukuran perusahaan cenderung memiliki asset yang besar maka semakin besar likuiditasnya. Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan maka semakin tinggi pula asset yang dapat digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan. dalam penelitian Suherman dkk., (2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan dapat memoderasi likuiditas terhadap struktur modal. Semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin besar pula likuiditasnya, sehingga akan mempengaruhi struktur modal perusahaan.

Berdasarkan dari hasil diatas, maka dapat digambarkan suatu kerangka konseptual sebagai berikut :



GAMBAR 2.1
KERANGKA PEMIKIRAN

Keterangan :

- = Pengaruh variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y)
- - - - - ➤ = Pengaruh moderasi antara variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y)

9. Hipotesis

Berdasarkan perumusan masalah dan kajian empiris yang telah dilakukan sebelumnya, dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

H1: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

H2: Struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal

H3: Pertumbuhan berpengaruh positif terhadap struktur modal

H4: Likuiditas berpengaruh negative terhadap struktur modal

H5: Ukuran perusahaan dapat memoderasi hubungan profitabilitas terhadap struktur modal

H6: Ukuran perusahaan dapat memoderasi hubungan struktur aktiva terhadap struktur modal

H7: Ukuran perusahaan dapat memoderasi hubungan pertumbuhan terhadap struktur modal

H8: Ukuran perusahaan dapat memoderasi hubungan likuiditas terhadap struktur modal

