

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. *Pecking Order Theory*

Teori *Pecking Order* dikemukakan oleh Myers (1984) bahwa “perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi justru tingkat utangnya rendah, dikarenakan perusahaan yang profitabilitasnya tinggi memiliki sumber dana internal yang berlimpah” (Sulindawati dkk. 2018:116).

Myers dan Maljuf pada tahun 1984 (dalam Setiyanti dkk. 2019), teori ini menjelaskan bahwa keputusan pendanaan perusahaan lebih mengutamakan sumber dana internal (laba ditahan dan depresiasi) dari pada sumber dana eksternal (hutang dan saham) sebagai struktur modal. Apabila dana internal tidak mencukupi dan memadai maka sumber dana yang digunakan berasal dari hutang. Urutan pendanaan yang disarankan yaitu pertama dari laba ditahan, kedua dari pendanaan hutang dan ke tiga dari penerbitan ekuitas.

Pada *Pecking Order Theory* menyatakan bahwa suatu perusahaan lebih menyukai penggunaan sumber dana internal dibandingkan menggunakan dana eksternal (Prastika dan Candradewi, 2019). Hal tersebut agar perusahaan tidak memiliki hutang yang banyak yang menyebabkan perusahaan memiliki tingkat risiko yang tinggi.

Pecking Order Theory menurut Hanafi, 2013:313 (dalam Pertiwi dan Darmayanti, 2018) menjelaskan bahwa suatu perusahaan dengan tingkat keuntungan yang tinggi justru memiliki tingkat hutang yang lebih rendah. Perusahaan yang menghasilkan laba yang tinggi seringkali menggunakan dana internal perusahaan untuk memenuhi kebutuhan investasi, sehingga perusahaan tidak membutuhkan dana eksternal dan hutang yang ada lebih sedikit.

Pada penelitian ini *pecking order theory* digunakan untuk mendukung variabel profitabilitas dan pertumbuhan penjualan, dimana profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan sehingga sejalan dengan *pecking order theory* yang menyatakan perusahaan akan mengutamakan sumber modal internalnya, begitu juga dengan variabel pertumbuhan penjualan yang merupakan perbandingan antara penjualan periode saat ini dengan periode sebelumnya, dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi maka perusahaan akan memperoleh laba dari penjualan sehingga perusahaan lebih memilih menggunakan sumber modal internalnya untuk membiayai kebutuhan perusahaan (Yubagyo dan Agustin, 2021)..

2. *Trade Off Theory*

Myers (2001:81) menyatakan bahwa “perusahaan akan berutang sampai pada tingkat utang tertentu, dimana penghematan pajak (*tax shields*) dari tambahan utang sama dengan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*)”. Biaya kesulitan keuangan (*financial distress*) adalah

biaya kebangkrutan (*bankruptcy costs*) atau reorganization, dan biaya keagenan (*agency costs*) yang meningkat disebabkan oleh turunnya kredibilitas suatu perusahaan (Sulindawati, Yuniarta dan Purnamawati, 2018:115).

Menurut Nenu et al (2018) menyatakan bahwa *trade off theory* menunjukkan pentingnya dalam membatasi utang karena secara langsung kenaikan biaya secara proposional yang ditentukan oleh risiko mengalami kesulitan keuangan yang mengimbangi manfaat pajak. Beban bunga yang timbul akibat dari hutang dapat menghemat pajak. Beban bunga dapat dikurangkan dari pendapatan sehingga laba sebelum pajak menjadi lebih kecil sehingga pajak juga semakin kecil (Permana dan Darmayanti, 2020)

Trade Off Theory di kemukakan oleh Mars pada tahun 1982 (dalam Farisa dan Widati, 2017) mengemukakan bahwa rasio hutang optimal ditentukan berdasarkan keseimbangan antara manfaat dan biaya penggunaan hutang. Pada dasarnya, perusahaan masih dapat melakukan penambahan hutang (ditoleransi) selama manfaat yang diberikan masih lebih besar dari biaya yang dikeluarkan oleh hutang itu sendiri, dan hutang tambahan tersebut tetap ditahan selama tersedia aset tetap sebagai jaminan. Tetapi apabila biaya pinjaman tinggi, sebaiknya perusahaan tidak menambah hutang untuk menghindari risiko yang tidak diinginkan.

Pada penelitian ini *trade off theory* digunakan untuk mendukung variabel ukuran perusahaan dan struktur aktiva, dimana ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari total

aset yang dimiliki perusahaan, dengan ukuran perusahaan yang besar perusahaan cenderung menggunakan sumber modal eksternal untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Begitu juga dengan struktur aktiva apabila jumlah aktiva lancar pada perusahaan yang lebih besar cenderung mengutamakan dalam menggunakan hutang jangka pendek. Semakin tinggi struktur aktiva, yaitu aktiva lancar dengan aktiva tetap, maka semakin tinggi struktur modal pada perusahaan (Apsari dan Dana, 2018). Variabel ukuran perusahaan dan struktur aktiva di dukung dengan *trade off theory* dimana perusahaan harus menyeimbangkan antara manfaat dan penggunaan hutang.

3. Struktur Modal

Struktur modal merupakan perbandingan antara total hutang dan modal sendiri. Struktur modal adalah 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 (Deviani dan Sudjarni, 2018). Keputusan pendanaan merupakan keputusan yang berkaitan dengan masalah dalam menentukan sumber dana perusahaan serta jangka waktu pendanaan berupa hutang jangka pendek atau hutang jangka panjang (Rahayu dan Prijati, 2019).

Teori struktur modal dianggap penting oleh suatu perusahaan karena sebagian besar dari total biaya modal digunakan sebagai acuan dalam pengambilan keputusan investasi (Fajrin dan Agustin, 2020). Struktur

modal dapat menunjukkan proporsi atas penggunaan hutang sebagai pembiayaan investasi, dengan mengetahui struktur modal, investor dapat mengetahui keseimbangan risiko dan tingkat pengembalian investasinya (Sulindawati, Yuniarta dan Purnamawati, 2018:112).

Struktur modal dapat dihitung dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Debt to Asset Ratio* (DAR). Menurut Horne dan John, 2012 (dalam Denziana dan Yunggo, 2017) rasio *Debt to Equity Ratio* dan *Debt to Asset Ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut:

1) *Debt to Asset Ratio* (DAR) yang merupakan perbandingan antara jumlah utang dan jumlah aktiva yang diketahui. Rasio ini dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}}$$

2) *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio untuk mengetahui berapa banyak modal perusahaan yang berasal dari modal eksternal yang dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

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

4. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya suatu perusahaan, dapat dilihat dari besarnya total aset perusahaan selama periode waktu tertentu. Semakin besar total aset perusahaan, semakin besar ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan mencerminkan kondisi keuangan suatu

perusahaan selama periode waktu tertentu, karena perusahaan yang besar beranggapan bahwa perusahaan tersebut akan memenuhi semua kewajibannya dan akan mampu menghasilkan return bagi investor (Rahayu dan Prijati, 2019).

Ukuran perusahaan yang semakin besar cenderung menggunakan sumber dana eksternal dikarenakan perusahaan besar memiliki kebutuhan yang besar salah satu alternatif yang digunakan yaitu dengan menggunakan dana eksternal (Utami, 2019). Hal ini sejalan dengan *teori trade off* yang menyatakan bahwa perusahaan harus menyeimbangkan antara penggunaan hutang dan biaya dari penggunaan hutang agar mencapai struktur modal optimal.

Ukuran perusahaan dapat dilihat dari besar kecilnya suatu perusahaan, serta dapat menjadi acuan kemungkinan perusahaan gagal bayar atau mengembalikan utangnya. Perusahaan yang besar lebih mudah dalam memperoleh pinjaman dibandingkan perusahaan kecil. Semakin besar perusahaan, semakin mudah dalam memperoleh modal eksternal dengan jumlah besar dalam bentuk hutang (Andika dan Sedana, 2019). Ukuran perusahaan yang besar akan lebih mudah dalam memperoleh pinjaman karena memiliki profitabilitas yang lebih besar untuk bersaing dalam dunia industri.

Ukuran perusahaan dapat ditunjukkan dengan total aset, jumlah penjualan, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aset, sehingga perusahaan yang lebih kecil akan sulit memperoleh pinjaman dan

sebaliknya perusahaan yang besar akan mudah dalam memperoleh pinjaman, oleh sebab itu ukuran perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal (Setiyanti dkk. 2019). Menurut Rahayu dan Prijati (2019) ukuran perusahaan dapat di hitung menggunakan rumus :

$$Ukuran\ Perusahaan = Ln (Total\ Aktiva)$$

5. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Apsari dan Dana (2018) mengatakan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung menggunakan hutang yang relatif kecil. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi cenderung tidak menambah jumlah hutang karena perusahaan dapat membiayai kebutuhan operasionalnya dengan keuntungan yang diperoleh yang dapat meningkatkan laba ditahan (Sari dan Ardini, 2017). Profitabilitas sangat penting dalam mempertahankan kelangsungan usaha dalam waktu jangka panjang karena profitabilitas menunjukkan apakah perusahaan mempunyai prospek yang baik dimasa yang akan datang (Setiyanti dkk, 2019). Profitabilitas di dukung oleh teori *pecking order* yang menyatakan bahwa perusahaan lebih memilih pendanaan internal melalui laba ditahan, kemudian dari sumber dana eksternal berupa hutang dan akhirnya dari ekuitas.

Profitabilitas suatu perusahaan dapat berpengaruh pada keputusan para investor dalam berinvestasi. Kemampuan perusahaan dalam

menghasilkan laba dapat menarik investor untuk menginvestasikan dananya untuk melakukan ekspansi perusahaan, dan sebaliknya apabila tingkat profitabilitas rendah dapat menyebabkan investor menarik dananya. Sedangkan profitabilitas bagi perusahaan dapat digunakan sebagai evaluasi atas efektivitas pengelolaan perusahaan (Adi, 2017).

Kasmir (2015) berpendapat bahwa rasio profitabilitas merupakan rasio yang dapat menilai kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Rasio profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Equity* (ROE) dan *Return On Investment* (ROI).

1) *Net Profit Margin* (NPM)

Net Profit Margin merupakan pengukuran untuk mengetahui keuntungan dengan membandingkan laba setelah pajak dan penjualan (Kasmir, 2020).

$$NPM = \frac{\text{Earning After Interest and Tax (EAIT)}}{\text{Sales}}$$

2) *Return On Equity* (ROE)

Rasio ROE dapat menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri, semakin tinggi nilai ROE maka akan semakin baik (Kasmir, 2020).

ROE diukur dengan membandingkan laba bersih sesudah pajak dan modal sendiri yaitu dengan rumus sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Equity}}$$

3) *Return On Asset* (ROA)

Profitabilitas dapat di ukur dengan menggunakan ROA yaitu dengan membandingkan antara laba bersih dan total aktiva (Pramana dan Darmayanti, 2020)

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

6. Struktur Aktiva

Menurut Brigham dan Houston, 2011:39 (dalam Adi, 2017) menyatakan bahwa aktiva perusahaan yang dapat di jadikan sebagai jaminan kredit cenderung banyak menggunakan hutang. Struktur aktiva diukur dengan membandingkan total hutang jangka panjang dengan total aset yang dimiliki. Struktur aktiva juga dapat di ukur dengan melihat proporsi aktiva tetap perusahaan terhadap seluruh total aktiva perusahaan.

Jumlah aktiva lancar pada perusahaan yang lebih besar cenderung mengutamakan dalam menggunakan hutang jangka pendek. Semakin tinggi struktur aktiva, yaitu aktiva lancar dengan aktiva tetap, maka semakin tinggi struktur modal pada perusahaan (Apsari dan Dana, 2018). Struktur aktiva didukung dengan teori *trade off* yang menyatakan bahwa perusahaan harus menyeimbangkan antara penggunaan hutang dan biaya dari penggunaan hutang agar mencapai struktur modal optimal.

Menurut Brigham dan Houston, 2011:39 (dalam Adi, 2017) Struktur aktiva dapat di ukur dengan melihat proporsi aktiva tetap

perusahaan terhadap seluruh total aktiva perusahaan, dapat di rumuskan sebagai berikut :

$$\text{Struktur aktiva} = \frac{\text{Total Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}}$$

7. Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan (*Growth of Sales*) merupakan suatu perbandingan antar penjualan tahun sebelumnya dengan penjualan tahun berjalan (Chandra dkk. 2019).

Tingginya tingkat pertumbuhan penjualan akan mengutamakan sumber dana internal dengan menggunakan laba yang diperoleh dari hasil penjualan yang digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan sehingga tidak menggunakan sumber dana eksternal berupa hutang (Yubagyo dan Agustin, 2021). Hal ini didukung dengan teori pecking order yang menyatakan bahwa perusahaan lebih memilih pendanaan internal melalui laba ditahan, kemudian dari sumber dana eksternal berupa hutang dan akhirnya dari ekuitas. Menurut Rahayu dan Prijati (2019) pertumbuhan penjualan dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{Penjualan}_t - \text{Penjualan}_{t-1}}{\text{Penjualan}_{t-1}}$$

B. Hasil Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Penulisa dan Identitas Jurnal	Variabel Yang Di Gunakan	Hasil Penelitian
1.	Rahayu dan Prijati <i>Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen</i> , Vol. 8, No. 2, Februari 2019 e-ISSN: 2461-0593	Variabel X: Ukuran Perusahaan Pertumbuhan penjualan Struktur aktiva Variabel Y: Struktur modal	1) Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal 2) Pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal 3) Struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal
2.	Wirawan, Putu Artha <i>Jurnal Pendidikan Ekonomi Undiksha</i> , Vol. 9, No. 1 (2017) p-ISSN : 2599-1418 e-ISSN : 2599-1426	Variabel X : Struktur Aktiva Profitabilitas Ukuran Perusahaan Likuiditas Variabel Y: Struktur Modal	1) Struktur Aktiva berpengaruh secara persial terhadap struktur modal 2) Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal 3) Ukuran perusahaan berpengaruh secara persial terhadap struktur modal 4) Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal

No	Penulisa dan Identitas Jurnal	Variabel Yang Di Gunakan	Hasil Penelitian
3.	Tangiduk, Rate & Tumiwa <i>Jurnal EMBA</i> , Vol. 5, No. 2 (2017) ISSN : 2303-1174	Variabel X : Ukuran Perusahaan Struktur Aktiva Profitabilitas Variabel Y: Struktur Modal	1) Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak berpengaruh signifikan 2) Struktur aktiva berpengaruh negatif dan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal 3) Profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal
4.	Sari & Ardini <i>Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi</i> , Vol. 6, No. 7 (2017) e-ISSN : 2460-0585	Variabel X : Struktur Aktiva Risiko Bisnis Pertumbuhan Penjualan Profitabilitas Variabel Y: Struktur Modal	1) Struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal 2) Risiko bisnis berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. 3) Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. 4) Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal
5.	Wulandari dan Artini	Variabel X: Likuiditas <i>Non Debt Tax Shield</i>	1) Likuiditas berpengaruh negatif signifikan

No	Penulisa dan Identitas Jurnal	Variabel Yang Di Gunakan	Hasil Penelitian
	<p><i>E-Jurnal Manajemen</i>, Vol. 8, No.6 (2019) ISSN: 2302-8912</p>	<p>Ukuran Perusahaan Pertumbuhan penjualan</p> <p>Variabel Y: Struktur Modal</p>	<p>terhadap struktur modal</p> <p>2) <i>Non Debt Tax Shield</i> berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal</p> <p>3) Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.</p> <p>4) Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal</p>
6.	<p>Kurniawan dan Widiyanto</p> <p><i>Advance: Jurnal Akuntansi</i>, Vol. 7, No. 1, July 2020</p> <p>P-ISSN : 2337-5221</p>	<p>Variabel X: Profitabilitas Likuiditas Struktur Aktiva Pertumbuhan Penjualan</p> <p>Variabel Y: Struktur Modal</p>	<p>1) Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal</p> <p>2) Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal</p> <p>3) Struktur Aktiva berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal</p> <p>4) Pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal</p>
7.	<p>Rivandi dan Novriani</p>	<p>Variabel X: Likuiditas Profitabilitas</p>	<p>1) Likuiditas berpengaruh</p>

No	Penulisa dan Identitas Jurnal	Variabel Yang Di Gunakan	Hasil Penelitian
	<i>Jurnal Pundi</i> , Vol. 05, No. 01, Maret 2021 ISSN: 2556-2278	Variabel Y: Struktur modal	negatif terhadap struktur modal 2) Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal
8.	Deziana dan Yunggo <i>Jurnal Akuntansi dan Keuangan</i> , Vol. 8, No. 1, Maret 2017 ISSN : 2087-2054	Variabel X : Profitabilitas Struktur Aktiva Ukuran Perusahaan Variabel Y: Struktur Modal	1) Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal 2) Struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal 3) Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.
9.	Prastika dan Candradewi <i>E-Jurnal Manajemen</i> , Vol. 8, No. 7 (2019) ISSN : 2302-8912	Variabel X: Profitabilitas Struktur aktiva Likuiditas Variabel Y : Struktur modal	1) Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal 2) Struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap struktur modal 3) Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal
10.	Apsari dan Dana <i>e-Jurnal manajemen Universitas Udayana</i> , Vol. 7, No. 12 (2018) ISSN: 2302-8912	Variabel X: Profitabilitas Struktur Aktiva SIZE Variabel Y: Struktur aktiva	1) Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modalpra

No	Penulisa dan Identitas Jurnal	Variabel Yang Di Gunakan	Hasil Penelitian
			2) Struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal 3) Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal
11.	Rahmawati dan Sapari <i>Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi</i> , Vol. 10, No. 3 (2021) e-ISSN : 2460-0585	Variabel X: Profitabilitas Likuiditas Ukuran Perusahaan Struktur Aset Variabel Y: Struktur modal	1) Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. 2) Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal 3) Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. 4) Struktur aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal.
12.	Sinabariba, Tumanggor dan Hayati <i>JIMEA: Jurnal Ilmiah MEA (Manajaemen, Ekonomi dan Akuntansi)</i> , Vol. 5 No. 2, 2021 p-ISSN: 2541-5255 e-ISSN: 2621-5306	Variabel X: Struktur aktiva Profitabilitas Likuiditas Ukuran perusahaan Variabel Y: Struktur modal	1) Struktur aktiva memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal 2) Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal 3) Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan

No	Penulisa dan Identitas Jurnal	Variabel Yang Di Gunakan	Hasil Penelitian
			<p>terhadap struktur modal</p> <p>4) Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal</p>
13.	<p>Mariani</p> <p><i>Jurnal Akuntansi dan Keuangan</i>, Vol. 10, No. 1, April 2021</p> <p>P-ISSN : 2252-7141 E-ISSN : 2622-5875</p>	<p>Variabel X: Profitabilitas Umur perusahaan Struktur kepemilikan institusional Ukuran perusahaan</p> <p>Variabel Y: Struktur Modal</p>	<p>1) Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal</p> <p>2) Umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal</p> <p>3) Kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal</p> <p>4) Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.</p>
14.	<p>Adi</p> <p><i>BILANCIA</i>, Vol. 1, No. 4, Desember 2017</p> <p>ISSN: 2549-5704</p>	<p>Variabel X: <i>Asset Structure Size</i> <i>Profitability</i></p> <p>Variabel Y: Capital structure</p>	<p>1) Struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal</p> <p>2) Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal</p> <p>3) Profitabilitas berpengaruh positif signifikan</p>

No	Penulisa dan Identitas Jurnal	Variabel Yang Di Gunakan	Hasil Penelitian
			terhadap struktur modal
15.	Andika dan Sedana <i>E-Jurnal Manajemen</i> , Vol. 8, No. 9 (2019) ISSN: 2302-8912	Variabel X: Profitabilitas Struktur aktiva Ukuran perusahaan Variabel Y: Struktur modal	1) Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal 2) Struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal 3) Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal
16.	Meisyta, Yusuf dan Martika <i>JRKA: Jurnal Riset Keuangan dan Akuntansi</i> , Vol. 7, No. 2, Agustus 2021 e-ISSN: 2621-3265 p-ISSN: 2442-4684	Variabel X: Profitabilitas Struktur Aktiva Ukuran Perusahaan Variabel Y: Struktur modal	1) Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. 2) Struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal 3) Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal
17.	Dewiningrat dan Mustanda <i>E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana</i> , Vol. 7, No. 7 (2018) ISSN: 2302-8912	Variabel X: Likuiditas Profitabilitas Pertumbuhan Penjualan Struktur aset Variabel Y: Struktur modal	1) Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal 2) Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal 3) Pertumbuhan penjualan

No	Penulisa dan Identitas Jurnal	Variabel Yang Di Gunakan	Hasil Penelitian
			<p>berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal</p> <p>4) Struktur aset berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal</p>
18.	<p>Ratri dan Christianti</p> <p><i>Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis</i>, Vol. 12. No. 1, Juni 2017</p>	<p>Variabel X: Size Likuiditas Profitabilitas Risiko bisnis Pertumbuhan penjualan</p> <p>Variabel Y: Struktur modal</p>	<p>1) <i>Size</i> berpengaruh positif terhadap struktur modal</p> <p>2) Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal</p> <p>3) Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal</p> <p>4) Risiko bisnis berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal</p> <p>5) Pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal</p>
19	<p>Juliantika dan Dewi</p> <p><i>E-Jurnal Manajemen Unud</i>, Vol. 5, No.7 (2016)</p> <p>ISSN: 2302-8912</p>	<p>Variabel X: Profitabilitas Ukuran perusahaan Likuiditas Risiko bisnis</p> <p>Variabel Y: Struktur modal</p>	<p>1) Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal</p> <p>2) Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal</p> <p>3) Likuiditas berpengaruh</p>

No	Penulisa dan Identitas Jurnal	Variabel Yang Di Gunakan	Hasil Penelitian
			negatif dan signifikan terhadap struktur modal 4) Risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal
20.	Deviani dan Sudjarni <i>E-Jurnal Manajemen Unud</i> , Vol. 7, No. 3 (2018) ISSN : 2302-8912	Variabel X: Tingkat pertumbuhan Struktur aktiva Profitabilitas Likuiditas Variabel Y: Struktur modal	1) Tingkat pertumbuhan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal 2) Struktur aktiva berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal 3) Profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal 4) Likuiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal

C. Kerangka Pemikiran dan Pengembangan Hipotesis

Ukuran perusahaan yang besar membutuhkan dana dalam jumlah besar untuk menunjang operasional perusahaan, salah satu alternatif apabila modal internal tidak mencukupi yaitu dengan menggunakan sumber modal eksternal (Deziana dan Yunggo, 2017).

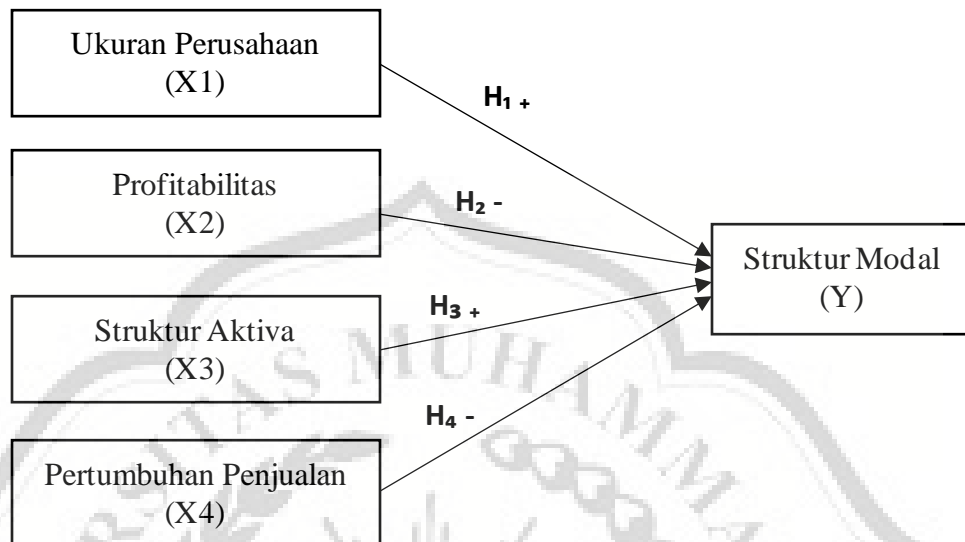
Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dan merupakan ukuran efektivitas manajemen perusahaan, yang ditunjukkan dengan laba yang dihasilkan perusahaan dari penjualan dan pendapatan investasi (Apsari dan Dana, 2018). Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi cenderung tidak menambah jumlah hutang karena perusahaan dapat membiayai kebutuhan operasionalnya dengan keuntungan yang diperoleh yang dapat meningkatkan laba ditahan (Sari dan Ardini, 2017).

Perusahaan dengan aktiva tetap yang besar lebih mudah memperoleh modal dari pihak eksternal. Struktur aktiva juga berarti bahwa perusahaan memiliki nilai likuiditas tinggi, sehingga kreditur dapat menerima kembali dana mereka jika terjadi likuidasi perusahaan. Dengan demikian semakin banyak struktur aktiva yang dimiliki perusahaan, maka semakin tinggi motivasi kreditur menyetujui kredit tingkat hutang (Andika dan Sedana, 2019).

Semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan, semakin besar sumber pembiayaan eksternal berupa modal eksternal. Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang stabil dapat lebih percaya diri, lebih banyak pinjaman, dan menanggung beban yang lebih besar dari pada perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang tidak stabil (Sari dan Ardini, 2017).

Berdasarkan penelitian terdahulu dan rumusan masalah yang telah dikemukakan diatas, dapat dirumuskan hipotesis dengan model kerangka pemikiran teoritis sebagai berikut :

Gambar 2.1
Model Kerangka Penelitian



Gambar 1.2 Kerangka Pemikiran

1. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal

Perusahaan yang memiliki ukuran yang lebih besar akan lebih mudah dalam memperoleh pinjaman dibandingkan perusahaan yang memiliki ukuran kecil. Ukuran perusahaan yang semakin besar dapat mempermudah dalam mendapatkan modal eksternal berupa hutang. Besar kecilnya ukuran perusahaan memiliki dampak terhadap struktur modal perusahaan karena dapat meningkatkan kepercayaan kreditur kepada perusahaan yang dapat dengan segera dalam mengembalikan hutang.

Semakin besar perusahaan, semakin besar kemungkinan untuk menggunakan modal eksternal. Hal ini dikarena perusahaan besar membutuhkan dana yang besar untuk menunjang kegiatan operasionalnya sehingga apabila modal sendiri tidak mencukupi maka perusahaan

memilih untuk menggunakan modal eksternal (Andika dan Sedana, 2019). Sejalan dengan *trade-off theory*, yang menyatakan bahwa perusahaan yang besar cenderung menggunakan hutang yang besar. Hal tersebut disebabkan karena perusahaan dengan ukuran besar lebih mudah dalam menadapatkan pinjaman dari pihak eksternal.

Penelitian yang dilakukan oleh Deziana dan Yunggo (2017), Andika dan Sedana (2019) dan Rahmawati dan Sapari (2021) memberikan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut :

H₁ : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal

2. Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi memiliki tingkat pengembalian hutang dan laba ditahan yang tinggi, dengan begitu perusahaan akan cenderung menggunakan laba ditahan untuk mengurangi hutang (Adi, 2017). Hal ini sejalan dengan teori *pecking order*, perusahaan yang memiliki laba yang tinggi cenderung akan menggunakan sumber dana internal dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Ardini (2017), Dewiningrat dan Mustanda (2018) serta Denziana dan Yunggo (2017), menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur

modal. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut :

H₂ : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

3. Pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal

Struktur aktiva merupakan suatu perbandingan pada perusahaan berupa aktiva tetap dengan total aktiva (Rahayu dan Prijati, 2019). Semakin tinggi struktur aktiva, maka struktur modal pada perusahaan akan meningkat dan sebaliknya, hal tersebut dapat mempermudah perusahaan dalam memperoleh hutang dari pihak eksternal karena aktiva tersebut dapat digunakan sebagai jaminan atas hutang dan pinjaman tersebut dapat mengatasi masalah keuangan pada perusahaan. Dengan demikian perusahaan perlu berhati-hati agar tidak menyebabkan kerugian yaitu dengan memperhatikan besar bunga yang harus dibayar serta jatuh tempo. Hal tersebut sejalan dengan teori *trade off* yang menyatakan bahwa perusahaan harus menyeimbangkan antara penggunaan hutang dan biaya dari penggunaan hutang agar mencapai struktur modal optimal (Andika dan Sedana, 2019).

Penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Ardini (2017), Deziana dan Yunggo (2017), Andika dan Sedana (2019) memberikan hasil bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H₃ = Struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal

4. Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal

Pertumbuhan penjualan merupakan kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun. Perusahaan dengan penjualan yang stabil memiliki aliran kas yang baik sehingga dapat mencerminkan perolehan pendapatan dan berpengaruh pada perolehan laba suatu perusahaan (Rahayu dan Prijati, 2019).

Tingkat penjualan yang semakin tinggi, maka keuntungan yang didapat perusahaan juga semakin tinggi sehingga perusahaan dapat melakukan ekspansi dari keuntungan yang diperoleh sehingga tidak menggunakan sumber dana eksternal berupa hutang. Hal ini sejalan dengan teori pecking order dimana perusahaan dengan tingkat penjualan yang tinggi lebih, lebih menggunakan sumber dana internal dibandingkan sumber dana eksternal (Yubagyo dan Agustin, 2021).

Penelitian yang dilakukan oleh Deviani dan Sudjarni (2018), Dewiningrat dan Mustanda (2018) serta Ratri dan Christianti (2017), menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H₄ = Pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap struktur modal.