

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. *Pecking Order Theory*

Pecking order theories merupakan teori yang menjelaskan tentang suatu kebijakan yang ditempuh oleh suatu perusahaan untuk mencari tambahan dana dengan cara menjual asset yang dimilikinya (Fahmi, 2018:194). Myers dan Majluf (1984) merumuskan teori struktur modal yang disebut *pecking order theory*. Teori ini disebut sebagai *pecking order theory* karena teori ini menjelaskan mengapa perusahaan akan menentukan hierarki sumber dana yang paling disukai. Teori ini mendasarkan diri atas informasi asimetrik (*asymmetric information*), suatu istilah yang menunjukkan bahwa manajemen mempunyai informasi yang lebih banyak (tentang prospek, risiko dan nilai perusahaan) dari pada pemodal publik.

Manajemen mempunyai informasi yang lebih banyak dari pemodal karena merekalah yang mengambil keputusan-keputusan keuangan, yang menyusun berbagai rencana perusahaan dan sebagainya. Kondisi ini dapat dilihat dari reaksi harga saham pada waktu manajemen mengumumkan sesuatu (seperti peningkatan pembayaran dividen). Informasi asimetrik ini mempengaruhi pilihan antara sumber dana internal (yaitu dana dari hasil operasi perusahaan) ataukah eksternal, dan antara penerbitan hutang baru ataukah ekuitas baru. Sesuai dengan teori

ini maka investasi akan dibiayai dengan dana internal terlebih dahulu (yaitu laba yang ditahan), kemudian baru diikuti oleh penerbitan hutang baru, dan akhirnya dengan penerbitan ekuitas baru (Husnan dan Enny, 2015:286).

Ukuran perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal, dimana semakin besar suatu perusahaan, maka semakin besar pula dana yang dibutuhkan perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang operasionalnya dan salah satu alternatif pemenuhannya adalah dengan pendanaan eksternal. Hal ini sesuai dengan *pecking order theory* yang menyebutkan bahwa suatu perusahaan memilih alternatif penggunaan sumber dana eksternal saat sumber dana internal tidak cukup untuk membiayai operasional perusahaan. Menurut *pecking order theory*, perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi akan lebih banyak menggunakan pendanaan internal perusahaan. Karena semakin tinggi laba, maka perusahaan akan lebih banyak menyediakan laba ditahan sehingga penggunaan dana eksternal atau penggunaan utang dapat ditekan.

Menurut Guna dan Sampurno (2018) *pecking order theory* menjelaskan bahwa perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi biasanya tidak menggunakan pembiayaan dari hutang. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi memiliki dana internal yang besar sehingga perusahaan tersebut akan lebih memilih menggunakan

dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal (hutang).

2. Struktur Modal

Menurut Weston dan Copelan bahwa *capital structure or the capitalization of the firm is the permanent financing represented by long term debt, preferred stock and shareholder's equity*. Sedangkan Joel G. Siegel dan Jae K. Shim mengatakan *capital structure* (struktur modal) adalah komposisi saham biasa, saham preferen, dan berbagai kelas seperti itu, laba yang ditahan, dan utang jangka panjang yang dipertahankan oleh kesatuan usaha dalam mendanai aktiva (Fahmi, 2018:184).

Sehingga dapat dimengerti bahwa struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari hutang jangka panjang (*long term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders' equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Dan ini dipertegas oleh Jones bahwa struktur modal suatu perusahaan terdiri dari *long term liabilities* dan *shareholder's equity*, dimana *stockholder equity* terdiri dari *preferred stock* dan *common equity*, dan *common equity* itu sendiri terdiri dari *common stock* dan *retained earnings* (Fahmi, 2018:184-185).

Smith, Skousen, and Stice menjelaskan tentang bentuk rumus struktur modal ini yaitu (Fahmi, 2018:187) :

a. *Debt to Equity Ratio*

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Stockholders' Equity}}$$

b. *Number of Times Interest is Earned*

$$\frac{\text{Income before taxes and interest expenses}}{\text{Interest Expense}}$$

c. *Book Value Pershare*

$$\text{Book Value Pershare} = \frac{\text{Common stockholders' equity}}{\text{Number of share of common stock outstanding}}$$

Keterangan :

- *Total Liabilities* atau total hutang.
- *Stockholders' equity* atau modal sendiri.
- *Income before taxes and interest expense* atau pendapatan sebelum bunga dan pajak.
- *Interest expense* atau beban bunga. Biaya dana pinjaman pada periode yang berjalan yang memperlihatkan pengeluaran uang dalam laporan rugi laba.
- *Common stockholders' equity* atau kekayaan pemegang saham.
- *Number of share of common stock outstanding*

Struktur modal merupakan pendanaan ekuitas dan utang pada suatu perusahaan yang sering dihitung berdasarkan besaran relatif berbagai sumber pendanaan, Subramanyam (2010:263). Rasio struktur modal (*capital structure ratio*) merupakan alat analisis solvabilitas

lainnya. Ada beberapa indikator pengukuran untuk mengukur besarnya struktur modal yaitu :

1. Total Utang terhadap Total Modal (*total debt ratio*)

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}}$$

2. Total Utang terhadap Modal Ekuitas (*debt to equity ratio*)

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

3. Utang Jangka Panjang terhadap Modal Ekuitas (*long term debt equity ratio*)

$$\text{LDER} = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Sumber : Subramanyam (2010:270-271)

3. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat dinyatakan dengan total aktiva, penjualan dan kapitalisasi pasar (Sartono, 2010:248). Ukuran perusahaan dilihat berdasarkan besarnya total aktiva yang dimiliki perusahaan. Aktiva merupakan suatu komponen penting dari suatu perusahaan. Perusahaan besar yang sudah *well established* akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal. Ukuran perusahaan yang besar juga dapat mengindikasikan bahwa perusahaan mempunyai komitmen yang tinggi untuk terus memperbaiki kinerjanya, sehingga pasar akan mau membayar lebih mahal karena percaya akan mendapatkan pengembalian yang menguntungkan dari perusahaan tersebut (Sartono, 2010:248).

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan total asset, nilai pasar saham dan lain-lain (Hery, 2017:11). Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total asset ataupun dengan total penjualan bersih. Semakin besar total asset maupun penjualan maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan. Semakin besar asset maka semakin besar modal yang ditanam, sementara semakin banyak penjualan maka semakin banyak perputaran uang dalam perusahaan (Hery, 2017:12).

Indikator pengukuran ukuran perusahaan yaitu diproksikan dengan menggunakan logaritma natural total aktiva atau penjualan dengan satuan persen adalah sebagai berikut :

$$\text{Size} = \text{Ln}(\text{Total Aset})$$

Atau :

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

4. Profitabilitas

Rasio ini mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan (Fahmi, 2018:80).

Rasio profitabilitas secara umum ada 4 (empat), yaitu *gross profit margin*, *net profit margin*, *return on investment (ROI)*, dan *return on net work*.

Gross Profit Margin

Rasio *gross margin* merupakan laba kotor. Mengenai *gross profit margin* Lyn M Fraser dan Aileen Ormiston memberikan pendapatnya yaitu “Margin laba kotor, yang memperlihatkan hubungan antara penjualan dan beban pokok penjualan, mengukur kemampuan sebuah perusahaan untuk mengendalikan biaya persediaan atau biaya operasi barang maupun untuk meneruskan kenaikan harga lewat penjualan kepada pelanggan.” Atau lebih jauh Joel G. Siegel dan Jae K. Shim mengatakan bahwa, “Persentase dari sisa penjualan setelah perusahaan membayar barangnya; juga disebut margin keuntungan kotor (*gross profit margin*)” (Fahmi, 2018:80).

Adapun rumus *gross profit margin* adalah:

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Penjualan} - \text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Penjualan}}$$

Untuk data *cost of good sold* dan *sales* dapat dilihat pada *income statement* (laporan laba rugi).

Net Profit Margin

Rasio *net profit margin* disebut juga dengan rasio pendapatan terhadap penjualan. Mengenai *profit margin* ini Jeol G. Siegel dan K. Shim mengatakan, “Margin laba bersih sama dengan laba bersih dibagi dengan penjualan bersih. Ini menunjukkan kestabilan kesatuan untuk

menghasilkan perolehan pada tingkat penjualan khusus. Dengan memeriksa margin laba dan norma industri sebuah perusahaan pada tahun-tahun sebelumnya, kita dapat menilai efisiensi operasi dan strategi penetapan harga serta status persaingan perusahaan dengan perusahaan lain dalam industri tersebut. Margin laba kotor sama dengan laba kotor dibagi laba bersih. Margin laba yang tinggi lebih disukai karena menunjukkan bahwa perusahaan mendapat hasil yang baik yang melebihi harga pokok penjualan” (Fahmi, 2018:81).

Adapun rumus rasio *net profit margin* adalah :

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Penjualan}}$$

Laba setelah pajak ini dianggap sebagai laba bersih. Karena itu beberapa literatur ditemukan jika *earning after tax* ditulis dengan *net profit* atau laba bersih. Untuk jelasnya dapat kita lihat pada rumus dibawah ini.

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}}$$

Return on Investment (ROI)

Rasio *return on investment* (ROI) atau pengembalian investasi, bahwa di beberapa referensi rasio ini juga ditulis dengan *return on total asset* (ROA). Rasio ini melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan. Dan investasi tersebut sebenarnya sama dengan asset perusahaan yang ditanamkan atau ditempatkan (Fahmi, 2018:82).

Adapun rumus *return on investment* (ROI) adalah :

$$\text{Return on Investment} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}}$$

Return on Equity (ROE)

Rasio *return on equity* (ROE) disebut juga dengan laba atas *equity*. Dibeberapa referensi disebut juga dengan rasio total asset turnover atau perputaran total aset. Rasio ini mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas (Fahmi, 2018:82).

Adapun rumus *return on equity* (ROE) adalah:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Profitabilitas merupakan rasio yang bertujuan untuk mengukur efektivitas manajemen yang tercermin pada imbalan atas hasil investasi melalui kegiatan perusahaan atau dengan kata lain mengukur kinerja perusahaan secara keseluruhan dan efisiensi dalam pengelolaan kewajiban dan modal (Sugiono, 2019:66).

a. *Gross Profit Margin*

Rasio ini menunjukkan berapa besar keuntungan kotor yang diperoleh dari menjual produk.

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan}}$$

b. *Net Profit Margin*

Rasio ini menunjukkan berapabesar keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan.

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}}$$

c. *Cash Flow Margin*

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk merubah penjualan menjadi aliran kas.

$$\text{Cash Flow Margin} = \frac{\text{Arus Kas Hasil Operasi}}{\text{Penjualan}}$$

d. *Return on Assets (ROA)/Return on Investment (ROI)*

Rasio ini mengukur tingkat pengembalian dari bisnis atas seluruh asset yang ada. Atau rasio ini menggambarkan efisiensi pada dana yang digunakan dalam perusahaan. Oleh karena itu, sering pula rasio ini disebut *Return on Investment*.

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

e. *Return On Equity (ROE)*

Rasio ini mengukur tingkat pengembalian dari bisnis atas seluruh modal yang ada. ROE merupakan salah satu indikator yang digunakan pemegang saham untuk mengukur keberhasilan bisnis yang dijalani. Rasio ini dapat disebut juga dengan istilah Rentabilitas Modal Sendiri.

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

5. Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan rasio yang bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Sugiono, 2019:57). Rasio likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan membayar kewajiban-kewajibannya yang segera harus dipenuhi. Kewajiban yang segera harus dipenuhi adalah hutang jangka pendek, oleh karena itu rasio ini bisa digunakan untuk mengukur tingkat keamanan kreditor jangka pendek, serta mengukur apakah operasi perusahaan tidak akan terganggu bila kewajiban jangka pendek ini segera ditagih (Sutrisno, 2017:206).

Menurut Sugiono dan Sutrisno, indikator pengukuran dalam menghitung likuiditas yaitu :

a. Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Rasio ini menunjukkan sejauh mana aktiva lancar perusahaan digunakan untuk melunasi hutang (kewajiban) lancar yang akan jatuh tempo/segera dibayar (Sugiono, 2019:58).

Current Ratio adalah rasio yang membandingkan antara aktiva lancar yang dimiliki perusahaan dengan hutang jangka pendek (Sutrisno, 2017:206).

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

b. Rasio Cepat (*Quick Ratio*)

Pos persediaan tidak dihitung dalam rasio ini, karena persediaan merupakan pos yang paling tidak likuid dalam aktiva

lancar mengingat panjangnya tahap yang dilalui untuk menjadi kas (Sugiono, 2019: 58).

Quick Ratio merupakan rasio antara aktiva lancar sesudah dikurangi persediaan dengan hutang lancar (Sutrisno, 2017: 207)

$$.Quick Ratio = \frac{Aktiva Lancar-Persediaan}{Utang Lancar}$$

c. *Cash Ratio*

Cash ratio merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan kas diperusahaan untuk melunasi hutang lancarnya tanpa harus mengubah aktiva lancar bukan kas (piutang dagang dan persediaan) menjadi kas (Sugiono, 2019: 58).

Cash ratio adalah rasio yang membandingkan antara kas dan aktiva lancar yang bisa segera menjadi uang kas dengan hutang lancar (Sutrisno, 2017:207).

$$Cash Ratio = \frac{Kas}{Utang Lancar}$$

B. Hasil Penelitian Terdahulu

Berikut ini adalah beberapa penelitian terdahulu yang terkait mengenai ukuran perusahaan, profitabilitas dan likuiditas terhadap struktur modal :

Tabel 2.1
Tabel Penelitian Terdahulu

No	Penulis & Tahun	Variabel X	Variabel Y	Hasil
1	1. Stenyverens J.N Lasut 2. Paulina Van Rate 3. Michael Ch. Raintung (2018)	1. Ukuran Perusahaan 2. Profitabilitas 3. Likuiditas	Struktur Modal	1. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. 2. Profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal 3. Likuiditas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.
2	1. Michael Adi Guna 2. R. Djoko Sampurno (2018)	1. Ukuran Perusahaan 2. Profitabilitas 3. Likuiditas	Struktur Modal	1. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. 2. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal 3. Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

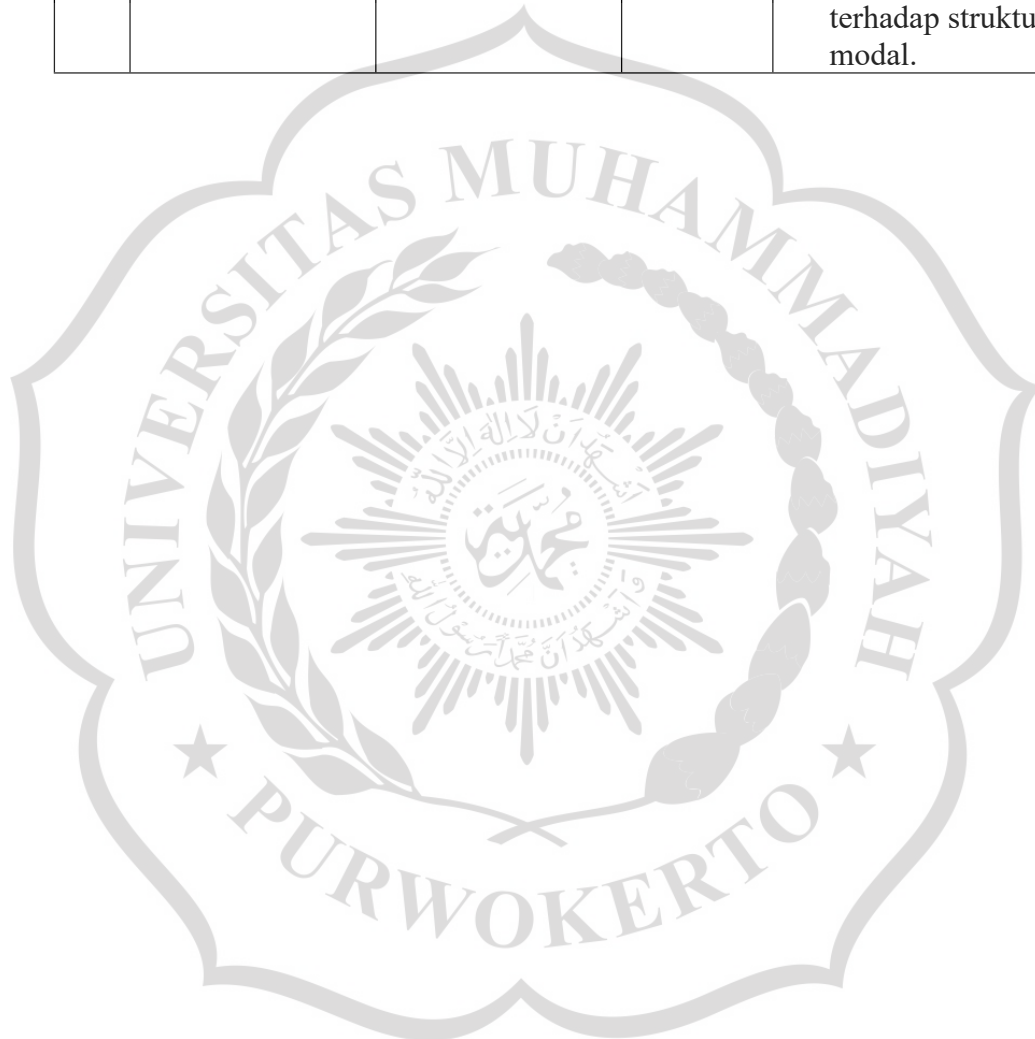
No	Penulis & Tahun	Variabel X	Variabel Y	Hasil
3	1. Ni Putu Nita Septiani 2. I Gusti Ngurah Agung Suaryana (2018)	1. Profitabilitas 2. Ukuran Perusahaan 3. Likuiditas	Struktur Modal	1. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. 2. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. 3. Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.
4	1. Saraswati Budi Utami 2. Dian Pratiwi 3. Sulthan Misbahul Ghifaari (2018)	1. Profitabilitas	Struktur Modal	1. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.
5	1. Murni Dahlena Nasution (2017)	1. Likuiditas 2. Profitabilitas	Struktur Modal	1. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. 2. Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.
6	1. Neng Ria Kanita 2. Hendryadi (2017)	1. Profitabilitas 2. Likuiditas 3. Ukuran Perusahaan	Struktur Modal	1. Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. 2. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. 3. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

No	Penulis & Tahun	Variabel X	Variabel Y	Hasil
7	1. Ni Komang Ayu Ariani 2. Ni Luh Putu Wiagustini (2017)	1. Profitabilitas 2. Ukuran Perusahaan	Struktur Modal	1. Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. 2. Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.
8	1. Yusron Hudan 2. Deannes Isyuardhana 3. Dedik Nur Triyanto (2016)	1. Profitabilitas 2. Ukuran Perusahaan 3. Likuiditas	Struktur Modal	1. Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. 2. Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. 3. Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.
9	1. Kadek Irrine Devita Angelina 2. I Ketut Mustanda (2016)	1. Ukuran Perusahaan 2. Profitabilitas	Struktur Modal	1. Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. 2. Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.
10	1. Nadzirah 2. Fridayana Yudiaatmaja 3. Wayan Cipta (2016)	1. Ukuran Perusahaan 2. Profitabilitas	Struktur Modal	1. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. 2. Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

No	Penulis & Tahun	Variabel X	Variabel Y	Hasil
11	1. A. N. A. Ditya Yudi Primantara 2. Made Rusmala Dewi (2016)	1. Likuiditas 2. Ukuran Perusahaan 3. Profitabilitas	Struktur Modal	1. Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. 2. Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. 3. Profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal.
12	1. Eny Maryanti (2016)	1. Profitabilitas	Struktur Modal	1. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.
13	1. Mohd I M Alnajjar (2015)	1. Profitabilitas 2. Ukuran Perusahaan	Struktur Modal	1. Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. 2. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.
14	1. Songul Kakilli Acaravci (2015)	1. Ukuran Perusahaan 2. Profitabilitas	Struktur Modal	1. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal. 2. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

No	Penulis & Tahun	Variabel X	Variabel Y	Hasil
15	1. Ida Bagus Made Dwija Bhawa 2. Made Rusmala Dewi (2015)	1. Ukuran Perusahaan 2. Likuiditas 3. Profitabilitas	Struktur Modal	1. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal. 2. Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. 3. Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.
16	1. I Putu Arya Dhita Wardana 2. Gede Mertha Sudiarta (2015)	1. Likuiditas 2. Ukuran Perusahaan	Struktur Modal	1. Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. 2. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.
17	1. Ida Bagus Gede Nicko Sabo Adiyana 2. Putu Agus Ardiana (2014)	1. Ukuran Perusahaan 2. Profitabilitas 3. Likuiditas	Struktur Modal	1. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. 2. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal 3. Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

No	Penulis & Tahun	Variabel X	Variabel Y	Hasil
18	1. Tiara Perwita Novitaningtyas 2. Rina Mudjiyanti (2014)	1. Profitabilitas 2. Ukuran Perusahaan	Struktur Modal	1. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. 2. Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

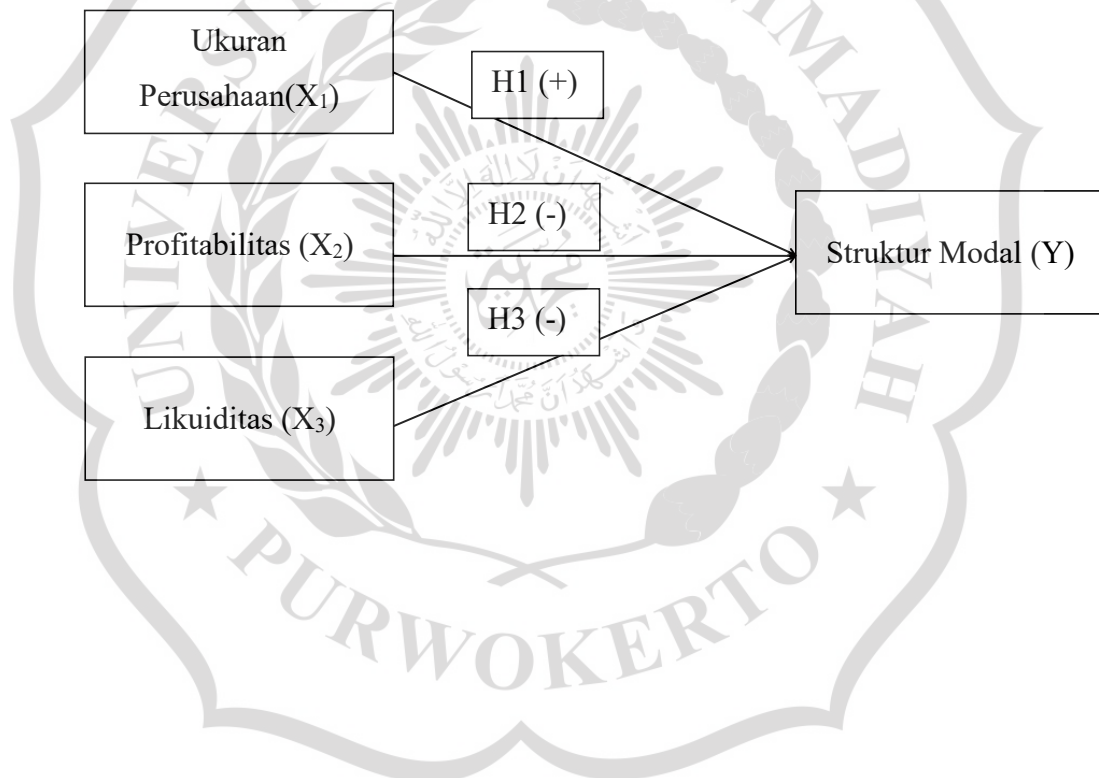


C. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan landasan teori dan penelitian terdahulu yang telah dipaparkan, dalam penelitian ini, peneliti menggunakan variabel independen yaitu ukuran perusahaan, profitabilitas dan likuiditas sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah struktur modal.

Gambar 2.2

Kerangka Pemikiran



D. Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran, maka hipotesis dari penelitian ini adalah, sebagai berikut :

1. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total asset ataupun dengan total penjualan bersih. Semakin besar total asset maupun penjualan maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan. Semakin besar asset maka semakin besar modal yang ditanam, sementara semakin banyak penjualan maka semakin banyak perputaran uang dalam perusahaan (Hery, 2017:12).

Septiani dan Suaryana (2018) mengatakan bahwa besar kecilnya ukuran perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal, dimana semakin besar suatu perusahaan, maka semakin besar pula dana yang dibutuhkan perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang operasionalnya dan salah satu alternatif pemenuhannya adalah dengan pendanaan eksternal. Hal ini sesuai dengan *pecking order theory* yang menyebutkan bahwa suatu perusahaan memilih alternatif penggunaan sumber dana eksternal saat sumber dana internal tidak cukup untuk membiayai operasional perusahaan. Didukung oleh penelitian Alnajjar (2015), Angelina dan Mustanda (2016), Lasut dkk (2018) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap

struktur modal. Sehingga dapat diprediksikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

H1: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

2. Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Tingkat profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya sendiri. Selain itu, profitabilitas juga menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar utang jangka panjang dan bunganya. Sesuai dengan *pecking order theory*, perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi akan lebih banyak menggunakan pendanaan internal perusahaan. Karena semakin tinggi laba, maka perusahaan akan lebih banyak menyediakan laba ditahan sehingga penggunaan dana eksternal atau penggunaan utang dapat ditekan. Profitabilitas yang tinggi juga merupakan daya tarik bagi penanaman modal di perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Hudan dkk (2016), Angelina dan Mustanda (2016), Nadzirah dkk(2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, dimana semakin tinggi tingkat profitabilitas maka semakin rendah tingkat utang yang digunakan karena memungkinkan perusahaan untuk mendanai perusahaannya sendiri melalui laba ditahan. Sehingga dapat diprediksikan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal.

H2: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

3. Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Rasio likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya. Dapat dihitung melalui sumber informasi tentang modal kerja yaitu pos-pos aktiva lancar dan utang lancar (Harahap, 2011:301). Sesuai *pecking order theory* yang menjelaskan bahwa jika rasio lancar sebuah perusahaan semakin tinggi maka proporsi struktur modal yang dibiayai oleh hutang akan berbanding terbalik atau rendah, dikarenakan perusahaan cenderung lebih memilih melakukan pendanaan untuk kegiatan perusahaan dengan modal yang dimiliki oleh perusahaan.

Didukung penelitian yang dilakukan oleh Lasut dkk (2018), Septiani dan Suaryana (2018), Guna dan Sampurno (2018) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, dimana perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi biasanya tidak menggunakan pembiayaan dari hutang. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi memiliki dana internal yang besar sehingga perusahaan tersebut akan lebih memilih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal (hutang). Sehingga dapat diprediksikan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal.

H3: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.