

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### A. Landasan Teori

##### 1. *Trade-off Theory*

*Trade-off theory* atau teori pertukaran merupakan teori struktur modal yang mempunyai asumsi bahwa penghematan pajak dari penggunaan utang yang akan ditukarkan dengan masalah yang berasal dari penggunaan utang mengakibatkan terjadinya potensi kebangkrutan (Brigham dan Houston, 2011:183 dalam Apsari dan Dana, 2018).

Menurut Myers (1984:81) dalam *trade-off theory* mengungkapkan bahwa perusahaan yang akan berutang pada tingkat utang tertentu, maka penghematan pajak (*tax shield*) dari tambahan utang akan sama dengan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*). Biaya kesulitan keuangan (*financial distress*) merupakan biaya kebangkrutan dan biaya keagenan yang meningkat akan mengakibatkan kredibilitas suatu perusahaan menjadi turun. *Trade-off theory* dalam menentukan struktur modal yang optimal ada beberapa faktor diantaranya pajak, biaya keagenan (*agency cost*) dan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*) tetapi asumsi efisiensi pasar tetap dipertahankan dan asimetri informasi sebagai pertimbangan dan manfaat penggunaan utang (Ambarsari dan Hermanto, 2017).

*Trade-off theory* pada intinya menyeimbangkan antara manfaat dan pengorbanan yang timbul akibat penggunaan utang. Ketika manfaat masih besar, maka utang masih bisa ditambah. Tetapi apabila pengorbanan dalam penggunaan utang sudah sangat besar maka utang tidak bisa lagi ditambah. Pengorbanan dalam penggunaan utang tersebut terjadi karena adanya biaya kebangkrutan dan biaya keagenan. Semakin besar kemungkinan terjadinya kebangkrutan dan biaya kebangkrutan, maka semakin tidak menarik untuk menggunakan hutang (Chasanah dan Satrio, 2017).

Peningkatan utang yang optimal akan tercapai apabila penghematan pajak (*tax shields*) mencapai jumlah yang maksimal/ terhadap biaya kesulitan keuangan (*costs of financial distress*). Teori ini mengimplikasikan bahwa perusahaan-perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi akan berusaha mengurangi pajaknya dengan meningkatkan rasio utangnya, sehingga penambahan utang akan mengurangi pajak (Hartati, 2013 dalam Ambarsari dan Hermanto, 2017).

## **2. *Pecking Order Theory***

Teori ini diperkenalkan pertama kali oleh Donalson (1961), sedangkan penamaan *Pecking Order Theory* dilakukan oleh Myers (1984). Teori ini menyatakan bahwa perusahaan menyukai *internal financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan yang berwujud laba ditahan), apabila pendanaan dari luar (*external financing*) diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih

dahulu yaitu dimulai dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi, baru akhirnya apabila belum mencukupi saham baru diterbitkan (Juwono dkk. 2013 dalam Ambasari dan Hermanto, 2017).

*Pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi justru tingkat hutangnya rendah, dikarenakan perusahaan yang profitabilitas yang tinggi memiliki sumber dana internal yang berlimpah. Dalam *pecking order theory* ini tidak terdapat struktur modal yang optimal. Dalam memilih sumber pendanaan antara lain (Brealey dkk. 2008:25):

- a) Perusahaan lebih memilih untuk menggunakan sumber dana dari dalam atau pendanaan internal daripada pendanaan eksternal. Dana internal tersebut diperoleh dari laba ditahan yang dihasilkan dari kegiatan operasional perusahaan.
- b) Jika pendanaan eksternal diperlukan, maka perusahaan akan memilih pertama kali murid dari sekuritas yang paling aman, yaitu utang yang paling rendah risikonya, turun ke utang yang lebih berisiko, sekuritas *hybird* seperti obligasi konversi, saham preferen dan saham biasa.

### 3. Struktur Modal

Struktur modal merupakan kombinasi antara utang dan ekuitas yang akan digunakan dalam kegiatan operasi perusahaan (Brigham dan Houston, 2011:155 dalam Apsari dan Dana, 2018). Struktur modal

merupakan perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri (Moeljadi, 2006:44 dalam Fitriati dan Handayani, 2016).

Struktur modal mempunyai peranan yang sangat penting terhadap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal memiliki dampak terhadap posisi keuangan dalam perusahaan tersebut. Struktur modal juga menjadi salah satu faktor fundamental suatu perusahaan karena akan berhubungan dengan keputusan finansial yang terkait dengan utang jangka pendek maupun utang jangka panjang sebuah perusahaan (Andika dan Sedana, 2019).

Kebijakan struktur modal mencakup tindak pemilihan antara resiko dan pengembalian yang diharapkan, penambahan utang akan menaikkan tingkat risiko arus pendapatan perusahaan, tetapi lebih tingginya utang juga berarti lebih besarnya tingkat pengembalian yang diharapkan (Fahmi, 2017). Dalam menentukan struktur modal perusahaan, maka perusahaan memperhitungkan dengan rumus sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal}} \times 100\%$$

#### **4. Profitabilitas**

Profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset dan modal saham yang tertentu (Hanafi dan Halim, 2015:81). Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam mencapai keuntungan serta menjadi ukuran tingkat efektivitas manajemen perusahaan, yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan oleh perusahaan dari hasil penjualan dan pendapatan investasi

(Andika dan Sedana, 2019). Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal dengan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari berbagai aktivitas perusahaan melalui sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan perusahaan selama periode tertentu (Devi, dkk. 2017).

Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan utang relatif kecil (Brigham dan Houston, 2006 dalam Devi, dkk. 2017). Hal tersebut sejalan dengan *pecking order theory* yang menjelaskan bahwa sebuah perusahaan akan cenderung menggunakan dana internal sebagai sumber pendanaannya sebelum memutuskan untuk menggunakan utang (Fitriati dan Handayani, 2016).

Ada tiga rasio yang sering dibicarakan, yaitu: *profit margin*, *return on asset* (ROA) dan *return on equity* (ROE) sebagai berikut (Hanafi dan Halim 2015:81-82) :

a) *Profit Margin*

*Profit margin* menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. *Profit margin* bisa dilihat secara langsung pada analisis common size untuk laporan laba rugi. *Profit margin* bisa diinterpretasikan juga sebagai kemampuan perusahaan menekan biaya-biaya (ukuran efisiensi) di perusahaan pada periode tertentu. *Profit margin* bisa dihitung sebagai berikut:

$$\text{Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

b) *Return On Asset* (ROA)

*Return on asset* (ROA) mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset yang tertentu. ROA bisa dihitung sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

c) *Return On Equity* (ROE)

*Return on equity* (ROE) mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu. ROE merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham. ROE bisa dihitung sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Saham}} \times 100\%$$

## 5. Struktur Aktiva

Struktur aktiva adalah kekayaan atau sumber-sumber ekonomi yang dimiliki oleh perusahaan yang diharapkan akan memberikan manfaat dimasa yang akan datang, yang terdiri dari aktiva tetap, aktiva tidak berwujud, aktiva lancar dan aktiva tidak lancar. Cara pengukurannya adalah membandingkan antara aktiva lancar dengan total aktiva (Wijayati dan Janie, 2012 dalam Fahmi, 2017). Rasio aktiva mengukur seberapa efektif perusahaan memanfaatkan sumber daya yang ada pada pengendaliannya. Semua rasio aktivitas ini memperlihatkan perbandingan antar tingkat penjualan dan investasi pada berbagai jenis aktiva. Rasio aktivitas menganggap bahwa sebaliknya terdapat

keseimbangan yang layak antara penjualan dan berbagai unsur aktiva yaitu persediaan, piutang, aktiva tetap dan aktiva lain (Fahmi,2017).

Struktur aktiva dapat menggambarkan sebagian jumlah aktiva yang dapat dijadikan jaminan. Aturan struktur finansial konservatif menyatakan bahwa besarnya modal sendiri hendaknya paling sedikit dapat menutup jumlah aset tetap ditambah aset lain yang sifatnya permanen. Sedangkan, perusahaan yang sebagian besar asetnya terdiri dari aktiva tetap akan lebih mengutamakan pemenuhan kebutuhan dananya dengan menggunakan utang. Perhitungan yang digunakan untuk mengetahui struktur aktiva perusahaan adalah sebagai berikut (Fitriati dan Handayani, 2017):

$$\text{Struktur Aktiva} = \frac{\text{Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

## 6. Pertumbuhan Perusahaan

Setiap perusahaan berusaha mencapai pertumbuhan yang tinggi setiap tahunnya karena pertumbuhan perusahaan memberikan gambaran perkembangan perusahaan yang terjadi (Fauzi dan Suhadak, 2015 dalam Maryanti, 2016). Pertumbuhan perusahaan dihitung dengan menggunakan perubahan total aset atau pertumbuhan aset. Asset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar asset diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan (Sari dan Oetomo, 2016).

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan bergantung pada dana dari luar perusahaan dikarenakan dana dari dalam

perusahaan tidak mencukupi untuk mendukung tingkat pertumbuhan yang tinggi. Dengan demikian perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan lebih banyak menggunakan utang sebagai sumber pendanaannya daripada perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tinggi akan melakukan ekspansi dengan menggunakan data eksternal berupa utang (Brigham dan Ehrhardt, 2005 dalam Sari dan Oetomo, 2017).

$$\text{Pertumbuhan Perusahaan} = \frac{\text{Total Aktiva (t)} - \text{Total Aktiva (t-1)}}{\text{Total Aktiva (t-1)}} \times 100\%$$

Keterangan = Total Aktiva (t) : Total aktiva tahun ini

Total Aktiva (t-1) : Total aktiva tahun sebelumnya

## 7. Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya dalam jangka pendek atau yang segera dibayar. Alat pemenuhan kewajiban keuangan jangka pendek ini berasal dari unsur aktiva yang bersifat likuid (Wijaya dan Jessica, 2017).

Hal ini juga dijelaskan pada *pecking order theory* yang menyebutkan bahwa perusahaan lebih mengandalkan dana internalnya terlebih dahulu untuk pembiayaan investasinya, sehingga jika terjadi kekuarangan maka dana eksternal dijadikan sebagai sumber pendanaannya (Brigham dan Houston, 2011:183 dalam Primantara dan Dewi, 2016).

Dua rasio likuiditas jangka pendek yang sering digunakan adalah *current ratio* dan *quick ratio* sebagai berikut:

a) *Current Ratio*

*Current ratio* (rasio lancar) mengukur kemampuan perusahaan memenuhi utang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya (Hanafi dan Halim, 2015: 75):

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\%$$

b) *Quick Ratio atau Acid Test Ratio*

*Quick ratio* atau *acid test* yang dihitung dengan mengurangi persediaan dengan aset lancar, kemudian membagi sisanya dengan kewajiban lancar seperti dinyatakan berikut ini (Brigham dan Houston, 2012:135):

$$\text{Quick Ratio atau Acid Test} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\%$$

**B. Hasil Penelitian Terdahulu**

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang telah menguji teori dan menjelaskan beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal. Adapun hasil penelitian terdahulu dapat disimpulkan dalam tabel sebagai berikut:

**Tabel 2.1**  
**Ringkasan Penelitian Terdahulu**

No	Penulis dan Identitas Jurnal	Variabel Yang Digunakan		Hasil
		X	Y	
1	Mohammad Nur Fauzi dan Suhadak (2015) "Pengaruh Kebijakan Dividen dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal dan Profitabilitas (Studi Pada Sektor <i>Mining</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013)	X1: Kebijakan Dividen  X2: Pertumbuhan Perusahaan	Y1: Struktur Modal  Y2: Profitabilitas	1) Kebijakan dividen dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. 2) Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. 3) Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.
2	Md. Farhan Imtiaz, Khaled Mahmud dan Avijit Mallik (2016) "Determinants Of Capital Structure and Testing Of Applicable Theories: Evidence from Pharmaceutical Firms Of Bangladesh"	X1: Profitabilitas  X2: Size  X3: Pertumbuhan  X4: Operating Leverage  X5: Likuiditas  X6: Tangibility	Struktur Modal	1) Profitabilitas, <i>operating leverage</i> dan <i>tangibility</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. 2) <i>Size</i> , pertumbuhan dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.
3	Ni Luh Ayu Amanda Mas Juliantika dan Made Rusmala Dewi S (2016) "Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan <i>Property dan Real Estate</i> "	X1: Profitabilitas  X2: Ukuran Perusahaan  X3: Likuiditas  X4: Risiko Bisnis	Struktur Modal	1) Profitabilitas, likuiditas dan risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. 2) Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

**Lanjutan Tabel 2.1**

No	Penulis dan Identitas Jurnal	Variabel Yang Digunakan		Hasil
		X	Y	
4	Tutut Fitriati dan Nur Handayani (2016) "Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal"	X1: Struktur Aktiva  X2: Profitabilitas  X3: Ukuran Perusahaan	Struktur Modal	1) Struktur aktiva, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.
5	Farah Margaretha dan Karnida Retta Ginting (2016) "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan BUMN di Indonesia"	X1: Tarif Pajak  X2: Ukuran Perusahaan  X3: Likuiditas  X4: Fleksibilitas Keuangan  X5: Kinerja Saham  X6: Struktur Aktiva  X7: Tingkat Pertumbuhan  X8: Risiko Bisnis  X9: Profitabilitas  X10: Pemanfaatan Aset  X11: Kepemilikan Pemerintah	Struktur Modal	1) Ukuran perusahaan, likuiditas, tingkat pertumbuhan dan kepemilikan pemerintah berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap struktur modal. 2) Fleksibilitas keuangan, struktur aktiva dan profitabilitas berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap struktur modal. 3) Tarif pajak, kinerja saham, risiko bisnis dan pemanfaatan aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

**Lanjutan Tabel 2.1**

No	Penulis dan Identitas Jurnal	Variabel Yang Digunakan		Hasil
		X	Y	
6	Eny Maryanti (2016) "Analisis Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia"	X1: Profitabilitas  X2: Pertumbuhan Perusahaan  X3: Pertumbuhan Penjualan  X4: Struktur Aktiva	Struktur Modal	1) Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif secara signifikan terhadap struktur modal.  2) Pertumbuhan penjualan, profitabilitas dan struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal.
7	A,A Ngr Ag, Ditya Yudi Primantara dan Made Rusmala Dewi (2016) "Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan dan Pajak Terhadap Struktur Modal"	X1: Likuiditas  X2: Profitabilitas  X3: Risiko Bisnis  X4: Ukuran Perusahaan  X5: Pajak	Struktur Modal	1) Likuiditas, ukuran perusahaan dan pajak berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.  2) Profitabilitas dan risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.
8	Alifitia Nawang Sari dan Hening Widi Oetomo (2016) "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal"	X1: Ukuran Perusahaan  X2: Pertumbuhan Aset  X3: Profitabilitas	Struktur Aktiva	1) Ukuran perusahaan, pertumbuhan aset dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.  2) Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

**Lanjutan Tabel 2.1**

No	Penulis dan Identitas Jurnal	Variabel Yang Digunakan		Hasil
		X	Y	
9	Vera Melia Suci dan Emy Rachmawati (2016) “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal”	X1: Profitabilitas  X2: Ukuran Perusahaan  X3: Pertumbuhan Penjualan  X4: Struktur Aktiva	Struktur Modal	1) Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. 2) Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. 3) Pertumbuhan penjualan dan struktur aktiva berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.
10	Abraham Kelli Sion Watung, Ivonne S. Saerang dan Hizkia H. D. Tasik (2016) “Pengaruh Rasio Likuiditas, Aktivitas, Profitabilitas, dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia”	X1: Rasio Likuiditas  X2: Aktivitas  X3: Profitabilitas  X4: Struktur Aktiva	Struktur Modal	1) Profitabilitas dan struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. 2) Aktivitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. 3) Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.
11	Argi Alvarez dan Topowijono (2017) “Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan <i>Food and Beverages</i> yang Terdaftar di BEI 2012-2015)	X1: Ukuran Perusahaan  X2: Profitabilitas  X3: Pertumbuhan Perusahaan	Struktur Modal	1) Ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. 2) Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

**Lanjutan Tabel 2.1**

No	Penulis dan Identitas Jurnal	Variabel Yang Digunakan		Hasil
		X	Y	
12	Ririt Ambarsari dan Suwardi Bambang Hermanto (2017) “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal”	X1: Ukuran Perusahaan  X2: Pertumbuhan Penjualan  X3: Profitabilitas  X4: Struktur Aktiva  X5: Likuiditas	Struktur Modal	1) Pertumbuhan penjualan dan struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.  2) Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.  3) Profitabilitas dan likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.
13	Nur Wahyu Shofiatin Chasanah dan Budhi Satrio (2017) “Pengaruh profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Transportasi”	X1: Profitabilitas  X2: Likuiditas  X3: Ukuran Perusahaan	Struktur Modal	1) Profitabilitas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.  2) Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.
14	Ni Made Noviana Chintya Devi, Ni Luh Gede Erni Sulindawati dan Made Arie Wahyuni (2017) “Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Struktur Modal Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2015)”	X1: Struktur Aktiva  X2: Profitabilitas  X3: Ukuran Perusahaan  X4: Likuiditas  X5: Kepemilikan Manajerial	Struktur Modal	1) Ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial dan struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal.  2) Profitabilitas dan likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Lanjutan Tabel 2.1

No	Penulis dan Identitas Jurnal	Variabel Yang Digunakan		Hasil
		X	Y	
15	Luthfillah Zul Fahmi (2017) "Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal"	X1: Struktur Aktiva  X2: Ukuran Perusahaan  X3: Likuiditas	Struktur Modal	1) Struktur aktiva, ukuran perusahaan dan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.
16	Murni Dahlena Nst (2017) "Pengaruh Likuiditas, Risiko Bisnis dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Textile dan Garment yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia"	X1: Likuiditas  X2: Risiko Bisnis  X3: Profitabilitas	Struktur Modal	1) Likuiditas dan risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal. 2) Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.
17	Anissa Mega Ratri dan Ari Christianti (2017) "Pengaruh Size, Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Sektor Industri Properti"	X1: Size  X2: Likuiditas  X3: Profitabilitas  X4: Risiko Bisnis  X5: Pertumbuhan Penjualan	Struktur Modal	1) Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. 2) Likuiditas, profitabilitas, risiko bisnis dan pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.
18	Retno Indah Sari dan Lilis Ardini (2017) "Pengaruh Struktur Aktiva, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal"	X1: Struktur Aktiva  X2: Risiko Bisnis  X3: Pertumbuhan Penjualan  X4: Profitabilitas	Struktur Modal	1) Struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. 2) Risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal. 3) Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Lanjutan Tabel 2.1

No	Penulis dan Identitas Jurnal	Variabel Yang Digunakan		Hasil
		X	Y	
19	Evelyn Wijaya dan Jessica (2017) "Analisa Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, profitabilitas, <i>Growth Opportunity</i> , <i>Tangibility</i> , <i>Bussines Risk</i> dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Pada Sektor <i>Property &amp; Real Estate</i> Yang Terdaftar di BEI Pada tahun 2011-2015"	X1: Struktur Aktiva  X2: Ukuran Perusahaan  X3: Profitabilitas  X4: <i>Growth Opportunity</i>  X4: <i>Tangibility</i>  X5: <i>Bussines Risk</i>  X6: Likuiditas	Struktur Modal	1) Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.  2) Ukuran perusahaan, profitabilitas, <i>tangibility</i> dan likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.  3) Risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal.
20	Uus Ahmad Husaeni (2018) "Determinants Of Capital Structure In Companies Listed In The <i>Jakart Islamic Index</i> "	X1: Ukuran Perusahaan  X2: Likuiditas  X3: Profitabilitas  X4: Pertumbuhan Penjualan	Struktur Modal	1) Pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.  2) Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.  3) Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

**Lanjutan Tabel 2.1**

No	Penulis dan Identitas Jurnal	Variabel Yang Digunakan		Hasil
		X	Y	
21	Ferdina Watiningsih (2018) "Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Tangibility dan Pertumbuhan Terhadap Struktur Modal Pada Perbankan Yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2016"	X1: Profitabilitas X2: Ukuran Perusahaan X3: Tangibility X4: Pertumbuhan	Struktur Modal	1) Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. 2) Tangibility berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. 3) Pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.
22	Ni Putu Nita Septiani dan I Gusti Ngurah Agung Suaryana (2018) "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Risiko Bisnis dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal"	X1: Profitabilitas X2: Struktur Aset X3: Risiko Bisnis X4: Likuiditas	Struktur Modal	1) Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. 2) Struktur aktiva dan likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. 3) Profitabilitas dan risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal.
23	Ni Ketut Novianti Indah Pertiwi dan Ni Putu Ayu Darmayanti (2018) "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di BEI"	X1: Profitabilitas X2: Likuiditas X3: Struktur Aktiva X4: Kebijakan Dividen	Struktur Modal	1) Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. 2) Struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. 3) Profitabilitas dan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

**Lanjutan Tabel 2.1**

No	Penulis dan Identitas Jurnal	Variabel Yang Digunakan		Hasil
		X	Y	
24	Made Yunitri Deviani dan Luh Komang Sudjarni (2018) "Pengaruh Tingkat Pertumbuhan, Struktur Aktiva, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Pertambangan di BEI"	X1: Tingkat Pertumbuhan X2: Struktur Aktiva X3: Profitabilitas X4: Likuiditas	Struktur Modal	1) Tingkat pertumbuhan, profitabilitas dan likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. 2) Struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal.
25	Gusti Ayu Putu Intan Apsari dan I Made Dana (2018) "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Size Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Barang Konsumsi di BEI"	X1: Profitabilitas X2: Struktur Aktiva X3: Size	Struktur Modal	1) Profitabilitas dan struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. 2) Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.
26	I Kadek Rico Andika dan Ida Bagus Panji Sedana (2019) "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Size Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Barang Konsumsi di BEI"	X1: Profitabilitas X2: Struktur Aktiva X3: Size	Struktur Modal	1) Struktur aktiva dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. 2) Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.
27	Sri Wiranti Setiyani, Dwi Prawani SR dan Rosvita Kuriani Uba Pari (2019) "Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2016"	X1: Profitabilitas X2: Ukuran Perusahaan X3: Struktur Aktiva X4: Pertumbuhan Penjualan	Struktur Modal	1) Profitabilitas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. 2) Struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

**Lanjutan Tabel 2.1**

No	Penulis dan Identitas Jurnal	Variabel Yang Digunakan		Hasil
		X	Y	
28	Yona Putri Nabayu, Novelia Marbun, Hannitra Fitria Ginting, Novi Adriyani Sebayang dan Tetty Tiurma Uli Sipahutar (2020) "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Makanan Minuman yang Terdaftar di BEI Pada Tahun 2014-2017)	X1: Profitabilitas  X2: Struktur Aktiva  X3: Likuiditas	Struktur Modal	1) Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.  2) Struktur aktiva berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.  3) Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

### C. Kerangka Pemikiran

Struktur modal merupakan aspek yang sangat penting dan perlu diperhatikan oleh semua perusahaan karena struktur modal tersebut akan memperoleh keputusan yang dapat berpengaruh terhadap kondisi serta penilaian kinerja keuangan perusahaan (Putri, 2012 dalam Apsari dan Dana, 2018).

Tujuan perusahaan yang paling utama adalah mendapatkan keuntungan yang sebesar-besarnya. Dengan begitu, maka seluruh kegiatan operasional perusahaan akan menjadi fokus pada persepsi bagaimana sebuah perusahaan memperoleh keuntungan yang besar (Chasanah dan Satrio, 2017). Apabila profitabilitas mengalami peningkatan maka struktur modal juga akan meningkat. Ini disebabkan karena peningkatan laba yang berasal dari keseluruhan modal yang ada di perusahaan membuat kreditur ingin

memberikan pinjaman pada perusahaan tersebut. Sehingga profitabilitas yang tinggi akan menambah modal dengan menggunakan dana eksternal sebagai sumber pendanaannya untuk menambah investasi perusahaannya (Apsari dan Dana, 2018).

Dalam penelitian Fitriati dan Handayani (2016), Apsari dan Dana (2016) dan Husaeni (2018) menyebutkan bahwa adanya pengaruh positif antara profitabilitas dengan struktur modal. Sedangkan pada penelitian Primantara dan Dewi (2016), Ambarsari dan Hermanto (2017) dan Watiningsih (2018) menjelaskan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Oetomo (2016) dan Maryanti (2016) yang menjelaskan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Struktur aktiva menjadi penentuan seberapa besar alokasi yang digunakan di dalam komponen aktiva. Perbandingan aktiva tetap yang lebih tinggi di perusahaan akan lebih memilih menggunakan utang dalam jumlah banyak karena dengan memiliki aktiva tetap yang tinggi akan sangat mudah digunakan sebagai jaminan utang. Perusahaan yang memiliki jumlah aktiva tetap yang tinggi akan sangat mudah dalam mendapatkan utang. Oleh karena itu, semakin tinggi jumlah aktiva tetap maka perusahaan akan lebih percaya diri dan mudah memperoleh sumber dana eksternal yaitu utang (Devi, dkk. 2017).

Penelitian Sari dan Ardini (2017) dan Fahmi (2017) menyebutkan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal. Namun, berbeda

dengan hasil penelitian Suci dan Rachmawati (2016) dan Septiani dan Suaryana (2018) yang menjelaskan bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hal tersebut juga tidak sejalan dengan penelitian Devi, dkk (2017) dan Prabowo, dkk (2018) yang menyatakan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan ukuran perusahaan yang bisa dilihat melalui peningkatan aset. Pertumbuhan perusahaan menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal. Jika sebuah perusahaan ingin melakukan pengembangan usaha, maka perusahaan akan lebih menambah jumlah asetnya agar pengembangan usaha dapat terpenuhi. Untuk memenuhi pengembangan usaha maka perusahaan membutuhkan dana untuk mencapai tujuan tersebut (Maryanti, 2016).

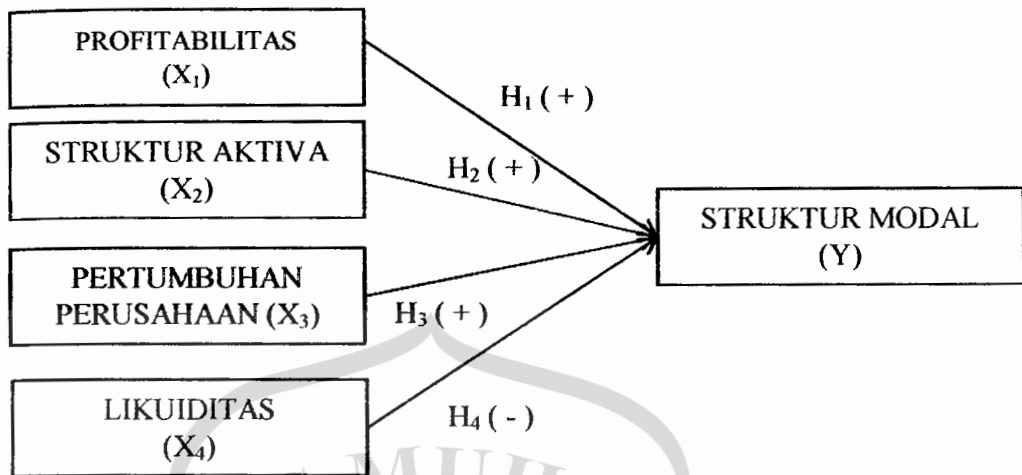
Wijaya dan Jessica (2016) dan Alfareza dan Topowijono (2017) menjelaskan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sedangkan Deviani dan Sudjarni (2018) menyebutkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hal tersebut berbanding terbalik dengan penelitian Watiningsih (2018) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Perusahaan yang memiliki rasio likuiditas yang semakin tinggi maka perusahaan memiliki *internal financing* yang cukup digunakan untuk membayar utangnya, sehingga berpengaruh terhadap struktur modal dimana

struktur modal juga menjadi menurun. Ini disebabkan karena perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi akan lebih memilih untuk menggunakan dana internalnya terlebih dahulu karena dana internal yang dimiliki besar, sehingga akan menurunkan tingkat utang perusahaan (Chasanah dan Satrio, 2017).

Watung, dkk (2016) dan Nabayu (2020) menyebutkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sedangkan, Ratri dan Ambarsari (2017) menjelaskan adanya pengaruh negatif antara likuiditas dengan struktur modal. Hal tersebut juga tidak sejalan dengan penelitian Nst (2017) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Berdasarkan uraian yang sudah dijelaskan maka dapat disimpulkan bahwa adanya profitabilitas, struktur aktiva, pertumbuhan perusahaan dan likuiditas dapat mempengaruhi struktur modal. Oleh karena itu kerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah tentang pengaruh profitabilitas, struktur aktiva, pertumbuhan perusahaan dan likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor *food and beverages* tahun 2014-2019. Adapun kerangka pemikiran penelitian ini adalah:



**Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran**

#### **D. Hipotesis Penelitian**

Hipotesis adalah pernyataan yang bersifat sementara atau hanya dugaan saja. Berdasarkan kerangka pikiran yang mendasari, maka dari itu hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut :

##### **1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal**

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dari operasional. Profitabilitas juga merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan dalam menentukan struktur modal suatu perusahaan (Fitriati dan Handayani, 2016). Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi tidak akan menggunakan dana internalnya sebagai sumber pendanaannya melainkan dibagikan kepada pemegang saham. Sehingga ini membuat perusahaan mencari sumber pendanaan diluar dengan menggunakan utang dan ini menyebabkan struktur modalnya juga semakin besar (Watung, dkk. 2016).

Penelitian yang dilakukan oleh Watung, dkk. (2016) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Fitriati dan Handayani (2016) juga menjelaskan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan yang dilakukan Husaeni (2018) dan Apsari dan Dana (2018) yang menyatakan adanya pengaruh positif dan signifikan antara profitabilitas dengan struktur modal. Apabila profitabilitas mengalami kenaikan maka struktur modal juga akan meningkat. Jadi, laba yang meningkat berasal dari modal yang diberikan oleh kreditur karena tertarik untuk memberikan pinjaman kepada perusahaan tersebut. Berdasarkan penjelasan diatas, maka penelitian dimaksudkan untuk menguji kembali pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal dengan rumusan hipotesis sebagai berikut:

**H<sub>1</sub> : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal.**

## **2. Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal**

Struktur aktiva merupakan penentuan seberapa besar jumlah alokasi untuk masing-masing komponen aktiva, baik aktiva tetap maupun aktiva lancar. Perusahaan yang memiliki perbandingan aktiva tetap yang lebih tinggi akan cenderung menggunakan utang lebih banyak karena aktiva tetap yang ada dapat digunakan sebagai jaminan utang (Devi, dkk. 2017). Struktur aktiva suatu perusahaan mempunyai dampak langsung pada struktur modal karena struktur aktiva suatu perusahaan merupakan

jaminan ketika perusahaan meminjam uang ke kreditur untuk meningkatkan utangnya (Fahmi, 2017).

Penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Ardini (2017) menunjukkan bahwa adanya pengaruh positif antara struktur aktiva dengan struktur modal. Fahmi (2017) juga menemukan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Selain itu Pertiwi dan Darmayanti (2018) juga menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Setiyani, dkk. (2019) juga mengungkapkan hal yang sama bahwa struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Penelitian ini juga didukung dengan penelitian Andika dan Sedana (2019) yang menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Ini artinya semakin tinggi struktur aktiva yang dimiliki oleh perusahaan maka struktur modal perusahaan juga akan semakin meningkat. Semakin tingginya nilai struktur aktiva (aktiva tetap), perusahaan dapat menggunakan terlebih dahulu sumber dana eksternal. Tetapi terlalu sering menggunakan dana eksternal juga akan mengakibatkan beban risiko yang tinggi. Berdasarkan penjelasan diatas, maka penelitian ini dimaksudkan untuk menguji kembali pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal dengan rumusan hipotesis sebagai berikut:

**H<sub>2</sub> : Struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal.**

### 3. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Pertumbuhan perusahaan merupakan perusahaan yang dapat dilihat dari adanya peningkatan aset. Pertumbuhan perusahaan termasuk salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal. Apabila perusahaan ingin melakukan pengembangan usaha, perusahaan akan cenderung menambah jumlah aset untuk menunjang pengembangan usaha (Maryanti, 2016).

Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi maka kebutuhan modalnya relatif besar, sehingga perusahaan mengandalkan penggunaan dana eksternal. Hal tersebut dikarenakan perusahaan dengan pertumbuhan yang besar berpengaruh terhadap kebijakan pendanaan perusahaan (Sari dan Oetomo, 2016).

Penelitian yang dilakukan oleh Wijaya dan Jessica (2017) menemukan adanya pengaruh positif dan signifikan antara pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal. Margaretha dan Ginting (2016) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Maryanti (2016) juga menyatakan hal yang sama bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Penelitian ini juga didukung oleh Alfareza dan Topowijono (2017) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Apabila suatu perusahaan mengalami pertumbuhan yang tinggi maka perusahaan akan mengalokasikan dananya dalam jumlah besar ke dalam asetnya. Menurut *pecking order theory* sebuah perusahaan akan lebih

mengutamakan dana internalnya dibandingkan dengan dana eksternalnya, tetapi jika dana internal tidak mencukupi untuk kebutuhan perusahaan maka dana eksternal menjadi alternatif untuk memenuhi kebutuhan perusahaan. Berdasarkan penjelasan diatas, maka penelitian ini dimaksudkan untuk menguji kembali pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal dengan rumusan hipotesis sebagai berikut:

**H<sub>3</sub> : Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.**

#### **4. Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal**

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya dalam jangka pendek dengan dana lancar yang tersedia. Likuiditas berguna untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban atau utang pada saat ditagih atau pada saat jatuh tempo (Kasmir, 2009:129 dalam Juliantika dan Dewi, 2016).

Hal ini karena aktiva lancar dapat digunakan untuk menjadi jaminan utang lancar yang akan dibayarkan ketika kas tidak mencukupi (Primantara dan Dewi, 2016). Menurut *pecking order theory*, perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi akan lebih memilih menggunakan sumber dana internal terlebih dahulu sebelum melakukan investasi keuangan yang baru. Menurut *pecking order theory*, perusahaan yang

mempunyai likuiditas yang tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari utang (Ambarsari dan Hermanto, 2017).

Penelitian yang dilakukan oleh Septiani dan Suaryana (2018) menunjukkan bahwa adanya pengaruh negatif dan signifikan antara likuiditas dengan struktur modal. Sari dan Oetomo (2016) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Watung, dkk. (2016) juga menyebutkan hal yang sama bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Ambarsari dan Hermanto (2017) juga menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Deviani dan Sudjarni (2018) yang mengungkapkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hal ini berarti likuiditas perusahaan meningkat maka struktur modal perusahaan akan menurun. Sebaliknya, jika tingkat likuiditas perusahaan menurun maka struktur modal perusahaan akan juga meningkat. Berdasarkan penjelasan di atas, maka penelitian ini dimaksudkan untuk menguji kembali pengaruh likuiditas terhadap struktur modal dengan rumusan hipotesis sebagai berikut:

**H<sub>4</sub> : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.**