

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1. Landasan Teori**

Pada bab ini, peneliti akan menjabarkan teori-teori yang digunakan sebagai pendukung hipotesis yang berguna dalam menganalisis hasil penelitian. Peneliti akan menjelaskan teori yang digunakan peneliti sebagai acuan dalam memecahkan masalah pada penelitian yang dilakukan serta masalah pada hipotesis.

##### **2.1.1. Agency Theory**

Teori keagenan (*Agency Theory*) dikembangkan oleh Michael C. Jensen dan William H. Meckling pada tahun 1976. Teori ini menjelaskan hubungan antara pemilik sumber daya ekonomis (*principal*) dengan manajemen (*agent*). *Principal* menyediakan dana dan fasilitas untuk kegiatan operasional sedangkan *agent* memiliki kewajiban untuk mengelola perusahaan dengan tujuan meningkatkan kesejahteraan pemilik dan meningkatkan laba perusahaan. Teori keagenan menyangkut hubungan antara dua belah pihak yaitu prinsipal dan agen, dimana pemilik perusahaan menunjuk agen sebagai manajemen untuk mengelola perusahaan dan memberikan wewenang kepada manajemen untuk membuat keputusan yang berkaitan dengan operasional perusahaan dan manajemen bertanggung jawab untuk mengelola dan mengoptimalkan sumber daya yang ada di perusahaan. Menurut pendekatan teori agensi tujuan disusunnya struktur modal adalah untuk mengurangi konflik yang terjadi antara pemilik sumber daya ekonomis dengan manajemen. Manajemen dianggap ingin memberikan batasan kepada sumber daya dengan tujuan agar dapat memiliki kontrol penuh atas sumber daya tersebut. Utang dianggap dapat mengurangi konflik tersebut karena dengan adanya utang di perusahaan maka manajemen dipaksa untuk mengeluarkan kas dari perusahaan untuk membayar bunga.

Principal mengharapkan perusahaannya menjadi perusahaan besar yang dapat bersaing dengan perusahaan-perusahaan kompetitor lainnya. Oleh karena itu, manajemen sebagai agen mempunyai tanggung jawab untuk dapat mewujudkan

keinginan pemilik perusahaan. Untuk mengukur efektifitas kerja yang dilakukan oleh manajemen, principal dapat melihat laba yang dihasilkan oleh perusahaan terhadap penjualan dan investasinya. Keputusan yang diambil manajemen untuk perusahaan dalam menentukan laba dapat dilihat dari tingkat profitabilitasnya. Menurut (Kasmir, 2014) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan yang dimiliki perusahaan dalam mencari keuntungan selain itu, profitabilitas juga dapat digunakan untuk menjadi tolak ukur dalam menentukan keberhasilan dan menilai efektif dan efisien suatu perusahaan dalam menggunakan modal kerja (Sanjana & Rizky, 2018). Semakin tinggi tingkat profitabilitas maka perusahaan artinya semakin baik kemampuan yang dimiliki perusahaan dalam memperoleh keuntungan dari kegiatan internalnya.

Untuk mendapatkan keuntungan lebih yang tinggi, perusahaan membutuhkan modal yang tidak sedikit. Perusahaan harus dapat memenuhi kebutuhannya agar kegiatan operasionalnya dapat tetap berjalan. Dengan begiti perusahaan harus mengetahui seberapa banyak modal yang tersisa untuk dapat mencukupi kebutuhannya. Hal ini dapat dilihat dengan tingkat likuiditas suatu perusahaan. Likuiditas menunjukkan ketersediaan modal kerja yang dibutuhkan dalam kegiatan operasional perusahaan (Armalinda, 2019). Dengan modal yang cukup perusahaan untuk dapat melakukan kegiatan operasionalnya dengan baik dan maksimal maksimal dan tidak mengalami kesulitan yang diakibatkan oleh krisis keuangan. Likuiditas juga dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang akan jatuh tempo.

### **2.1.2. *Pecking Order Theory***

Teori ini pertama kali dikenalkan oleh Donaldson pada tahun 1961, yang kemudian dikembangkan kembali oleh Stewart C. Myers dan Majluf pada tahun 1984. Teori *Pecking Order* menjelaskan bahwa perusahaan dapat tumbuh dan berkembang serta menentukan komposisi struktur modalnya sendiri contohnya, ketika dalam satu periode terdapat momen dimana perusahaan mengalami perkembangan yang cukup signifikan maka perusahaan akan membutuhkan dana yang besar dan akan berpotensi menambah utangnya (Myers & Majluf, 1984). Teori ini juga mengatakan bahwa perusahaan akan lebih memilih sumber dana internal

(dengan menggunakan laba yang ditahan) terlebih dahulu kemudian jika ada kekurangan akan diambil dari sumber dana eksternal (menerbitkan saham baru). Penggunaan dana eksternal atau menerbitkan saham menjadi pilihan terakhir perusahaan karena dengan menerbitkan saham baru merupakan tanda bagi para pemegang saham dan calon investor tentang bagaimana kondisi perusahaan terkini dan prospek mendatang yang tidak baik dari perusahaan

Utang menjadi pilihan kedua setelah dana internal, sebelum perusahaan menerbitkan saham, perusahaan akan lebih dahulu melakukan pinjaman. Dengan begitu, perusahaan harus dapat mengukur aktiva lancar yang dimiliki perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang akan jatuh tempo dengan menghitung rasio likuiditasnya. Rasio likuiditas merupakan salah satu indikator yang dapat digunakan untuk melihat kemampuan yang dimiliki perusahaan untuk dapat membayar semua kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan (Uly, 2016). Perusahaan yang mampu membayar kewajibannya dapat dikatakan dengan perusahaan yang likuid sedangkan jika perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya disebut dengan insolvable.

### **2.1.3. Struktur Modal**

Menurut (Weston & Copeland, 1999) struktur modal adalah pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham. Sedangkan menurut (Rianto, 2017) struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing (jangka panjang) dengan modal sendiri. Menurut (Horne, Van, & Wachowicz, Jr, 2012), struktur modal adalah perbandingan antara modal asing (jangka panjang) dengan modal sendiri (dana internal). Struktur modal berkaitan dengan sumber dana, baik yang berasal dari dalam (internal) maupun luar (eksternal) perusahaan. Sumber pendanaan internal adalah dana yang berasal dari kegiatan operasional yang dilakukan sendiri oleh perusahaan. Sumber pendanaan internal merupakan kumpulan dari laba yang ditahan dari hasil kegiatan operasional perusahaan dan penyusutan sedangkan sumber dana eksternal adalah sumber dana yang asalnya dari pemilik perusahaan yang masuk kedalam komponen modal sendiri selain itu dana eksternal juga

merupakan dana yang berasal dari para kreditur yang memberikan modal pinjaman atau hutang kepada perusahaan (Joni & Lina, 2010)

Dengan berkembangnya teori struktur modal diharapkan dapat membantu perusahaan untuk dapat selalu konsisten dalam menuntukan struktur modalnya yang optimal. Jika pada pelaksanaannya rasio utang berada dibawah tingkat sasaran yang diharapkan, hal yang dilakukan untuk dapat memperbesar modal adalah dengan cara menerbitkan hutang sedangkan jika rasio berada di atas tingkat sasaran maka ekuitas yang akan diterbitkan perusahaan (Brigham & Houston, 2006)

Struktur modal harus direncanakan dan dibuat dengan pertimbangan yang matang agar stabilitas finansial perusahaan terjamin. Perencanaan terhadap struktur modal perusahaan harus berfokus pada tercapainya stabilitas finansial perusahaan dan terjaminnya kebutuhan operasional perusahaan. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal perusahaan yang dapat memaksimalkan harga sahamnya (Keown, 2010)

Struktur modal pada dasarnya merupakan suatu pembiayaan permanen yang terdiri dari modal sendiri dan modal asing, dimana modal sendiri terdiri dari berbagai saham dan laba ditahan. Penggunaan modal asing berupa utang akan menimbulkan beban yang tetap berupa bunga. Besarnya penggunaan modal asing ini meningkatkan penggunaan pengungkit keuangan yang digunakan perusahaan yang diharapkan mampu menghasilkan return yang lebih besar dari bunga sehingga didapatkan keuntungan di atas tingkat bunga utang.

Semakin besar proporsi modal asing atau utang jangka panjang dalam struktur modal perusahaan akan semakin besar pula risiko kemungkinan terjadinya ketidakmampuan untuk membayar utang beserta bunga pada saat jatuh tempo. Bagi kreditur hal ini berarti bahwa kemungkinan dana yang mereka tanamkan dalam perusahaan untuk dipertaruhkan pada kemungkinan kerugian juga semakin besar.

Struktur modal dapat diukur menggunakan *Debt Equity Ratio* (DER) yang menunjukkan besar proporsi dari modal perusahaan yang berasal dari hutang. semakin tinggi DER semakin tinggi pula resiko yang akan terjadi pada perusahaan karena hal itu menunjukkan bahwa pendanaan perusahaan dari unsur utang lebih besar dari pada modal. Struktur modal merupakan kebijakan yang diambil oleh

pihak manajemen untuk memperoleh sumber dana yang dapat digunakan untuk operasional perusahaan (Karim, 2015)

#### 2.1.4. Likuiditas

Likuiditas dapat digunakan sebagai ukuran ketersediaan aset lancar perusahaan, dan kemampuan yang dimiliki perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang akan jatuh tempo (Halim & Hanafi, 2012). Perusahaan yang mampu membayar kewajibannya sebelum jatuh tempo disebut perusahaan yang likuid, sedangkan perusahaan yang tidak mampu membayar kewajibannya sebelum jatuh tempo disebut perusahaan yang tidak likuid. Tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki *internal financing* yang cukup untuk membayar kewajiban jangka pendeknya hal ini mempengaruhi struktur modal. Dengan tingkat likuiditas yang tinggi struktur modal akan berkurang hal ini dikarenakan perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi akan lebih mengutamakan penggunaan dana internalnya terlebih dahulu dibandingkan dengan dana eksternalnya (Hadiyah, 2018).

Rasio likuiditas dapat memperlihatkan sejauhmana kemampuan yang dimiliki perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan. Komponen aktiva lancar diantaranya kas, surat berharga, piutang, dan persediaan; sedangkan kewajiban lancar terdiri dari kas, surat berharga, piutang, dan persediaan; sedangkan kewajiban lancar terdiri dari hutang bank jangka pendek atau hutang lainnya yang mempunyai jangka waktu kurang dari satu tahun.

Tingkat likuiditas dapat dihitung dengan beberapa rasio

a. *Quick Ratio* (Rasio Cepat)

*Quick Ratio* menunjukkan kemampuan yang dimiliki perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan dengan memperhitungkan nilai persediaan (Kasmir, 2010). Rasio ini dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{quick ratio} = \frac{\text{aktiva lancar-persediaan}}{\text{hutang lancar}}$$

b. *Current Ratio* (Rasio Lancar)

*Current Ratio* memperhitungkan perbandingan antara aktiva lancar perusahaan dan kewajiban lancarnya. *Current ratio* lebih banyak digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Uly, 2016). Menurut (Weston & Copeland, 1999) *current ratio* (rasio lancar) merupakan rasio antara aktiva lancar terhadap kewajiban lanca

Semakin tinggi tingkat *current rasio* suatu perusahaan maka resiko kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya juga akan semakin kecil dan juga resiko yang ditanggung oleh pemegang saham akan semakin kecil. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{current ratio} = \frac{\text{aktiva lancar}}{\text{hutang lancar}} \times 100\%$$

### 2.1.5. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset yang dimiliki perusahaan. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan yang ditunjukkan oleh total penjualan, total aset dan rata-rata tingkat penjualan (Brigham & Houston, 2010). Ukuran perusahaan dikategorikan menjadi 2 yaitu, perusahaan skala kecil dan perusahaan skala besar. Besar kecilnya ukuran suatu perusahaan akan mempengaruhi nilai perusahaan dari perusahaan itu sendiri. Semakin besar ukuran perusahaan akan membuat investor merasa tertarik untuk menanam modal pada perusahaan tersebut (Rudangga & Sudiarta, 2016). Selain itu perusahaan besar juga lebih banyak membutuhkan dana untuk kegiatan operasionalnya selain itu, perusahaan dengan ukuran yang besar akan lebih mudah mendapatkan sumber modalnya dibandingkan dengan perusahaan yang berukuran kecil.

Ukuran (size) perusahaan bisa diukur dengan menggunakan total aktiva, penjualan, atau modal dari perusahaan tersebut. Salah satu tolak ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan adalah ukuran aktiva dari 16 perusahaan

tersebut. Perusahaan yang memiliki total aktiva besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama, bahwa keputusan struktur modal ditentukan oleh ukuran perusahaan, selain itu juga mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan total asset yang kecil. Ukuran perusahaan dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{ukuran perusahaan} = \ln \text{ total aktiva}$$

#### **2.1.6. Pertumbuhan Penjualan**

Tingkat pertumbuhan penjualan dimasa yang akan datang menjadi ukuran sejauh mana laba per saham perusahaan diperoleh dari hutang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham Weston dan Copeland, 1986 dalam (Tin, 2004). Menurut (Kasmir, 2014), tingkat pertumbuhan penjualan dapat menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat melakukan peningkatan pada penjualannya dibandingkan dengan total penjualan perusahaan secara keseluruhan.

Menurut (Suweta & Dewi, 2016) tingkat pertumbuhan penjualan dapat menjadi ukuran sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan penjualannya, semakin tinggi peningkatan penjualannya maka semakin tinggi pula struktur modal perusahaan. Semakin stabil penjualan suatu perusahaan, semakin stabil juga keuntungan yang didapatkannya maka kemungkinan perusahaan mampu memenuhi kewajiban finansialnya juga semakin tinggi (Suad, 1998). Tingkat penjualan yang stabil dapat digunakan oleh perusahaan sebagai jaminan dalam memperoleh pinjaman.

Perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil berarti memiliki aliran kas yang relatif stabil pula, maka dapat menggunakan utang lebih besar daripada perusahaan dengan penjualan yang tidak stabil. Pertumbuhan penjualan dari tahun-tahun yang telah berlalu dapat digunakan oleh para pihak yang berkepentingan untuk tujuan tertentu. Kreditur akan mempertimbangkan pertumbuhan penjualan tahun sebelumnya untuk meramalkan tingkat pertumbuhan penjualan tahun berikutnya. Semakin tinggi pertumbuhan penjualan semakin besar pula laba yang

dihasilkan. Hal ini akan menyenangkan kreditur dan perusahaan karena biaya bunga dapat dibayar sesuai jadwal. Investor yang akan berinvestasi juga melihat ramalan pertumbuhan penjualan ini karena investor menginginkan tingkat pengembalian yang tinggi, dengan risiko yang rendah. Hal ini bisa tercapai dengan laba yang mencukupi. Semakin stabil tingkat penjualan yang dimiliki perusahaan, semakin besar juga utang yang didapatkan perusahaan. Perubahan tingkat pertumbuhan akan sebanding dengan perubahan struktur modal. Apabila pertumbuhan penjualan mengalami kenaikan satu satuan maka struktur modal juga akan mengalami kenaikan satu satuan. Hal ini berarti pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Pertumbuhan penjualan dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{sales growth} = \frac{\text{total penjualan (t)} - \text{total penjualan (t-1)}}{\text{total penjualan (t-1)}} \times 100\%$$

#### 2.1.7. Profitabilitas

Tingkat profitabilitas dapat menunjukkan kemampuan yang dimiliki perusahaan dalam mendanai kegiatan operasionalnya. Selain itu, profitabilitas juga dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melakukan pembayaran hutang beserta bunganya. Tingginya tingkat profitabilitas suatu perusahaan maka semakin tinggi pula daya tarik penanam modal perusahaan (Firmanti, 2011). Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menghubungkan laba dengan penjualan maupun investasi (Wahome & Muturi, 2015)

Terdapat 3 rasio yang dapat digunakan dalam perhitungan profitabilitas, yaitu:

a. *Net Profit Margin*

*Net Profit Margin* (NPM) adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih. *Net Profit Margin* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Net profit margin} = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{penjualan}}$$

b. *Return on aset (ROA)*

*Return on aset (ROA)* atau rasio laba bersih adalah perhitungan terhadap pengembalian atas total aktiva (ROA) setelah bunga dan pajak. Pengembalian atas total aktiva (ROA) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total aktiva}}$$

c. *Return on Equity (ROE)*

*Return on Equity (ROE)* atau rasio laba bersih adalah perhitungan terhadap ekuitas saham biasa, yang mengukur pengembalian atas ekuitas saham biasa (ROE) atau tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham. pengembalian atas ekuitas saham biasa (ROE) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{ROE} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total ekuitas}}$$

Profitabilitas merupakan variabel independen penting yang mempunyai pengaruh pada struktur modal. Semakin tinggi profit suatu perusahaan maka akan semakin menurun hutangnya karena semakin banyak dana internal yang tersedia untuk mendanai investasinya (Brigham dan Houston,2001). Brigham dan Houston (2001) mengatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Keputusan struktur modal secara langsung juga berpengaruh terhadap besarnya risiko yang ditanggung pemegang saham serta besarnya tingkat pengembalian atau tingkat keuntungan yang diharapkan.

## 2.2. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu merupakan salah satu upaya yang dilakukan penulis untuk mencari perbandingan dan inspirasi baru untuk penelitian yang dilakukan. Penelitian terdahulu juga menjadi salah satu acuan penulis dalam melakukan penelitian, sehingga penulis dapat memperbanyak teori yang digunakan untuk mengkaji penelitian yang sedang dilakukan. Beberapa penelitian lain yang memiliki kesamaan dijadikan rujukan dan bahan perbandingan yang dapat memperkuat penelitian ini. Berikut merupakan penelitian terdahulu berupa jurnal terkait dengan penelitian yang dilakukan oleh penulis.

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No	Nama/Tahun	Judul	Variabel	Hasil
1	(Nadzirah & Cipta, 2016)	Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Struktur modal	Ukuran perusahaan dan profitabilitas (x) Struktur modal (Y)	Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal
2	(Wijaya, Sari, & Yunila, 2020)	Pengaruh pertumbuhan penjualan, struktur kepemilikan dan struktur aktiva terhadap struktur modal (studi kasus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia 2014-2018)	Pertumbuhan penjualan, struktur kepemilikan dan struktur aktiva (X) Struktur modal (Y)	Pertumbuhan penjualan, Struktur kepemilikan, Struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal
3	(Suweta & Dewi, 2016)	Pengaruh pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, dan pertumbuhan aktiva terhadap struktur modal	pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, dan pertumbuhan aktiva (X) struktur modal (Y)	Pertumbuhan penjualan dan Struktur Aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal Pertumbuhan aktiva berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal

4	(Putri, Cheserio, Katherine, Celine, & Jeslin, 2021)	Pengaruh pertumbuhan penjualan, likuiditas, risiko bisnis, profitabilitas dan struktur aset terhadap struktur modal pada perusahaan sektor properti	pertumbuhan penjualan, likuiditas, risiko bisnis, profitabilitas dan struktur aset (X) struktur modal (Y)	Pertumbuhan penjualan dan Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal Risiko bisnis dan struktur aset berpengaruh signifikan terhadap struktur modal Profitabilitas berpengaruh secara berlawanan arah tetapi signifikan terhadap struktur modal
5	(Setiawati & Veronica, 2020)	Pengaruh profitabilitas, struktur aset, ukuran perusahaan, risiko bisnis pertumbuhan penjualan pertumbuhan perusahaan likuiditas terhadap struktur modal Pada Perusahaan Sektor Jasa Periode 2016-2018	profitabilitas, struktur aset, ukuran perusahaan, risiko bisnis pertumbuhan penjualan pertumbuhan perusahaan likuiditas (X) struktur modal (Y)	Profitabilitas, ukuran perusahaan, risiko bisnis, pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal Pertumbuhan perusahaan dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal Struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal
6	(Qosidah & Romadhon, 2021)	Pengaruh Likuiditas, Struktur Aktiva dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris pada Perusahaan Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia)	Likuiditas, Struktur Aktiva dan Risiko Bisnis (X) Struktur Modal (Y)	Likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal Struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal Risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal
7	(Deviani & Sudjarni, 2018)	Pengaruh tingkat pertumbuhan, Struktur Aktiva, Profitabilitas, dan likuiditas terhadap	Tingkat pertumbuhan, Struktur Aktiva, Profitabilitas, dan likuiditas (X)	Tingkat pertumbuhan profitabilitas dan likuiditas

		Struktur Modal Pada Perusahaan perusahaan pertambangan di BEI	Struktur modal (Y)	Memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal struktur aktiva memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap struktur modal
8	(Alvarez & Topowijono, 2017)	Analisis pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal (studi pada perusahaan food and beverages yang terdaftar di BEI 2012-2015)	ukuran perusahaan, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan (X) Struktur Modal (Y)	ukuran perusahaan, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal
9	(Indira & Ketut, 2018)	Pengaruh likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan struktur aset terhadap struktur modal	likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan struktur aset (X) Struktur modal (Y)	likuiditas, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan signifikan pada struktur modal, struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.
10	(Dewi, Sudiarta, & Mertha, 2017)	Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan aset terhadap struktur modal dan nilai perusahaan	profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan aset (X) Struktur modal dan Nilai perusahaan (Y)	profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, ukuran perusahaan dan pertumbuhan aset berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal
11	(Wulandari & Artini, 2019)	Pengaruh likuiditas, non-debt tax shield, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal	likuiditas, non-debt tax shield, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan (X) Struktur modal (Y)	likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, non-debt tax shield berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal,

				ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal
12	(Marfuah & Nurlaela, 2017)	Pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, profitabilitas dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal perusahaan cosmetics and household di bursa efek indonesia	ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, profitabilitas dan pertumbuhan penjualan (X) Struktur modal (Y)	Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal Pertumbuhan aset tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal Profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal
13	(Ratri & Christianti, 2017)	Pengaruh size, likuiditas, profitabilitas, risiko bisnis, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada sektor industry properti	size, likuiditas, profitabilitas, risiko bisnis, dan pertumbuhan penjualan (X) Struktur modal (Y)	ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal tingkat likuiditas, pertumbuhan profitabilitas, risiko bisnis, dan pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap struktur modal
14	(Septiani & Suaryana, 2018)	Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Risiko Bisnis dan Likuiditas pada Struktur Modal	Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Risiko Bisnis dan Likuiditas (X) Struktur modal (Y)	ukuran perusahaan berpengaruh positif pada struktur modal Struktur aset dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal profitabilitas dan risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal
15	(Lilia, Situmeang, Verawaty, & Hartanto, 2020)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan terhadap Struktur	Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan (X) Struktur modal (Y)	Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan secara bersama-sama berpengaruh dan

---

Modal Perusahaan  
Properti dan Real  
Estate yang terdaftar  
di BEI

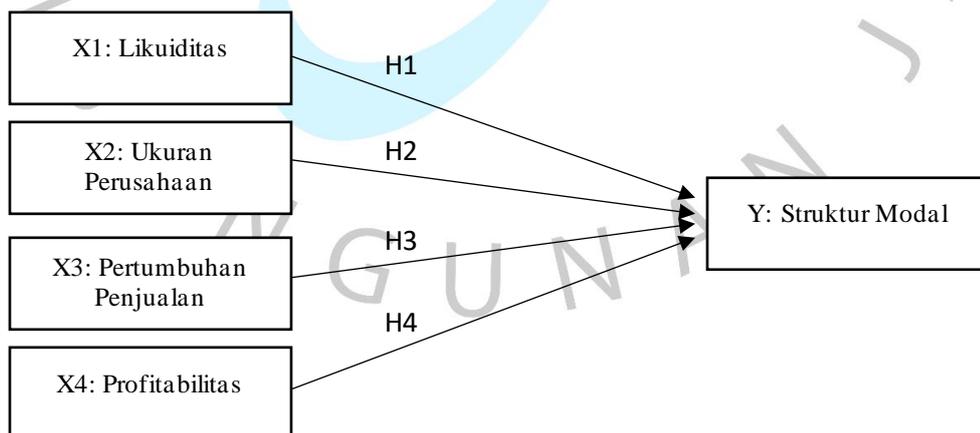
---

signifikan terhadap  
Struktur Modal

### 2.3. Perbedaan dengan Penelitian Saat ini

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor properti periode 2016-2020. Sektor properti merupakan salah satu sektor yang menarik untuk dibahas karena perusahaan pada sektor properti cenderung memerlukan modal yang besar karena perusahaan sektor properti banyak melakukan investasi pada tanah, dan Gedung yang tentu saja memerlukan modal yang besar oleh karena itu penting bagi perusahaan pada sektor properti untuk dapat menyusun struktur modalnya yang optimal agar operasional perusahaan dapat berjalan dengan baik (Sumardika & Artini, 2020). Penelitian ini menggunakan 4 indikator pengukuran yaitu, likuiditas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas. Keempat indikator yang digunakan diharapkan dapat menunjukkan pengaruhnya terhadap struktur modal. Penelitian ini juga mengambil periode tahun terbaru agar mendapatkan hasil yang lebih akurat tentang kondisi perusahaan saat ini.

### 2.4. Kerangka Berpikir



Gambar 2. 1 Kerangka Berpikir

### 2.5. Hipotesa

Berdasarkan kajian pustaka, penelitian yang relevan dan kerangka berpikir yang telah diuraikan diatas, maka hipotesis yang akan diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

### **2.5.1. Likuiditas Terhadap Struktur Modal**

Perusahaan harus memiliki profit dan laba yang besar agar dapat menghindari pinjaman yang besar serta dapat memiliki simpanan dana yang dapat digunakan untuk kegiatan internal perusahaan (Putri, Cheserio, Katherine, Celine, & Jeslin, 2021). Semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam mengembalikan kewajiban jangka pendeknya maka perusahaan tersebut dianggap likuid. Dengan begitu kreditur lebih percaya kepada perusahaan untuk memberikan pinjaman kepada perusahaan (Bhawa & Dewi S, 2015). Hal ini dapat dikatakan bahwa perubahan likuiditas akan sebanding dengan perubahan struktur modal. Apabila tingkat likuiditas naik maka struktur modal juga akan naik. Berdasarkan argumen diatas, maka hipotesis yang penulis ajukan adalah sebagai berikut:

**H1: Likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal**

### **2.5.2. Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal**

Menurut (Nadzirah & Cipta, 2016) ukuran perusahaan mempengaruhi struktur modal. Semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar pula jumlah aset yang dimiliki dan semakin banyak hutang yang digunakan sebagai sumber pendanaan perusahaan.

Menurut (Alvareza & Topowijono, 2017) ukuran perusahaan mempengaruhi struktur modal. Ukuran perusahaan yang semakin besar membutuhkan pengeluaran dana yang semakin besar pula, baik itu dari kebijakan hutang atau modal sendiri dalam mempertahankan atau mengembangkan perusahaan.

Semakin besar ukuran perusahaan, kemungkinan menggunakan modal asing juga semakin besar. Perusahaan besar akan membutuhkan dana yang besar pula untuk aktivitas operasionalnya jika modal sendiri sudah tidak mencukupi untuk menunjang kegiatan operasional maka dibutuhkannya modal asing agar operasional perusahaan tetap berjalan. Berdasarkan argumen diatas, maka hipotesis yang penulis ajukan adalah sebagai berikut:

**H2: Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal**

### **2.5.3. Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal**

Pertumbuhan penjualan yang mengalami peningkatan tahun akan membuat pendapatan dan laba ditahannya juga meningkat. Begitu juga sebaliknya, jika pertumbuhan penjualan setiap tahunnya menurun, maka pendapatan perusahaan akan menurun dan mengalami kerugian (Putri, Cheserio, Katherine, Celine, & Jeslin, 2021). Menurut (Wijaya, Sari, & Yunila, 2020) peningkatan pertumbuhan penjualan berdampak pada meningkatnya struktur modal perusahaan.

Tingkat pertumbuhan penjualan dapat mengukur sejauhmana penjualan perusahaan dapat ditingkatkan, semakin tinggi peningkatan penjualan maka struktur modal juga akan semakin tinggi (Suweta & Dewi, 2016). Hal ini dikarenakan semakin tinggi pertumbuhan penjualan semakin besar pula laba yang dihasilkan. Oleh karena itu kreditur dan perusahaan akan senang karena biaya bunga dapat dibayar sesuai jadwal. Berdasarkan argumen diatas, maka hipotesis yang penulis ajukan adalah sebagai berikut:

**H3: Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap struktur modal**

### **2.5.4. Profitabilitas Terhadap Struktur Modal**

Perusahaan harus menjaga aktiva tetapnya, karena jika perusahaan memiliki kenaikan aktiva yang tinggi maka utang juga akan mengalami kenaikan. Semakin tinggi hutang maka semakin tinggi resiko perusahaan mengalami kebangkrutan (Putri, Cheserio, Katherine, Celine, & Jeslin, 2021).

Kenaikan tingkat profitabilitas selalu diikuti dengan kenaikan struktur modal. Dimana semakin tinggi profitabilitas masa semakin besar laba yang ditahan yang

akan diimbangi dengan utang yang tinggi karena prospek perusahaan dianggap bagus (Weko Hartoyo & Agustina, 2014)

Menurut (Lilia, 2020) perusahaan menetapkan struktur modalnya berdasarkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat dari penggunaan hutang untuk mendukung operasional perusahaan. Berdasarkan argumen diatas, maka hipotesis yang penulis ajukan adalah sebagai berikut:

**H4: Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal**

