

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Review Hasil-Hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian ini didasarkan pada beberapa peneliti terdahulu, mereka mempelajari beberapa aspek terkait pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal.

Lasut *et al.*, (2018) melakukan penelitian berjudul Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini ada 12 sampel perusahaan otomotif dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik analisis data di penelitian ini adalah menggunakan program analisis regresi linier berganda SPSS. Dan hasil dari penelitian tersebut adalah bahwa secara simultan Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Likuiditas bersama-sama memiliki pengaruh signifikan terhadap Struktur Modal. Untuk secara parsial, Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap Struktur Modal, Profitabilitas secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Struktur Modal, dan untuk Likuiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal.

Darmawan (2018) meneliti tentang Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Pertumbuhan Penjualan Perusahaan Terhadap Harga Saham Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel *Intervening*. Populasi yang digunakan di penelitian ini adalah perusahaan dalam sektor manufaktur yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2010-2014. Hipotesis dalam penelitian ini digunakan analisis regresi berganda dan di perluas dengan Analisa Jalur (*Path Analysis*). Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa secara bersama-sama (simultan) variabel Profitabilitas, Likuiditas, dan Pertumbuhan Penjualan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal. Untuk secara parsial, variabel Profitabilitas tidak pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal, variabel Likuiditas menunjukkan ada pengaruh positif dan signifikan

terhadap Struktur Modal, dan variabel Pertumbuhan Penjualan tidak terdapat pengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal. Untuk variabel Profitabilitas dan Likuiditas secara tidak langsung tidak berpengaruh terhadap Harga Saham, sedangkan variabel Pertumbuhan Penjualan secara tidak langsung terdapat pengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham. Menurut peneliti, variabel yang paling dominan berpengaruh terhadap Harga Saham adalah variabel Struktur Modal.

Andayani & Suardana (2018) melakukan penelitian yang bertujuan untuk memperoleh bukti empiris dari pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, dan Struktur Aktiva Pada Struktur Modal. Populasi yang digunakan untuk penelitian ini adalah perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016. Metode untuk menentukan sampel yang digunakan adalah *non-probability* dengan menggunakan teknik *purposive sampling* dan menghasilkan 34 perusahaan dan analisis regresi linier berganda juga digunakan dalam penelitian ini. Hasil dari penelitian ini adalah analisis menemukan bahwa Profitabilitas berdampak positif pada Struktur Modal, Likuiditas tidak berpengaruh pada Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh pada Struktur Modal, dan Struktur Aset tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal.

Dewiningrat & Mustanda (2018) meneliti tentang pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Struktur Aset terhadap Struktur Modal. Populasi yang digunakan untuk penelitian ini adalah seluruh perusahaan Tekstil dan Garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016 yang berjumlah 17 perusahaan. Dan dengan menggunakan teknik sampel yaitu *purposive sampling* dengan kriteria tertentu sehingga diperoleh 8 perusahaan yang memenuhi kriteria sampling. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang dikumpulkan dengan metode *observasi non-participant* dan juga menggunakan teknik analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini adalah secara parsial variabel Likuiditas, Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal, sedangkan variabel Struktur Aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal.

Gunadhi & Putra (2019) melakukan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Likuiditas, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal Perusahaan Makanan dan Minuman. Penelitian ini dilakukan pada 19 perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017. Dengan menggunakan metode *non probability sampling* dengan teknik *purposive sampling* maka diperoleh 15 perusahaan untuk sampel akhir. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode observasi nonpartisipan dengan teknik analisis regresi linier berganda. Dan penelitian ini menghasilkan bahwa Profitabilitas dan Likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap Struktur Modal, sedangkan Struktur Aset dan Pertumbuhan Penjualan memiliki pengaruh positif terhadap Struktur Modal.

Lilia *et al.*, (2020) melakukan penelitian dengan judul pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 61 perusahaan. Sampel yang digunakan ada 28 perusahaan yang diseleksi dengan menggunakan teknik *purposive sampling* sehingga didapatkan total sampel selama 4 tahun adalah 112 sampel penelitian. Metode yang digunakan di penelitian ini menggunakan teknik analisis dengan uji asumsi klasik. Hasil penelitian secara simultan diperoleh bahwa Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan secara bersama-sama berpengaruh dan signifikan terhadap Struktur Modal. Dan secara parsial variabel Profitabilitas dan Likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal, Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal. Hasil penelitian membuktikan besar nilai *adjusted R Square* (R^2) sejumlah 0,292 atau sama dengan 29,2% dapat berpengaruh dari variabel independen sedangkan selebihnya yaitu 0,64110 atau 64,1% dipengaruhi variabel lain di luar dari penelitian ini.

Juwita (2018), *The Effect of Capital Structure, Liquidity, and Growth on Corporate Performance Classified As Small Capitalization Companies on Indonesia Stock Exchange Period 2011-2016*. Peneliti menggunakan metode eksplanatif dengan menjelaskan hubungan kausal antara variabel-variabel. Dalam menentukan sampel, penelitian ini menggunakan metode *non probability sampling* dengan teknik *purposive sampling* sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan dan

menghasilkan 24 perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini. Teknik analisis regresi berganda dan hipotesis dengan program SPSS yang digunakan oleh peneliti. Disimpulkan bahwa hasil dari penelitian ini untuk secara parsial maupun simultan Struktur Modal, Likuiditas, dan Pertumbuhan Penjualan berpengaruh signifikan terhadap perseroan kinerja perusahaan yang termasuk kapitalisasi kecil di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2016.

Kartika (2020), *International Journal of Science, Engineering, and Information Technology Vol, 04, Issue 02, July, 2020, Analysis Of SIZE, ROA, and GROWTH Of Corporate Value; With Variable Capital Structure Intervening*. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *SIZE*, *ROA*, dan *GROWTH* terhadap Nilai Perusahaan, dengan Struktur Modal sebagai intervening pada perusahaan berbasis kimia. Peneliti menggunakan pendekatan kuantitatif dengan menganalisis menggunakan *SEM Wrap-PLS*. Hasil dari penelitian ini adalah *SIZE* berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan, *ROA* berpengaruh positif terhadap Nilai perusahaan, dan *GROWTH* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Nilai perusahaan, *SIZE* tidak berpengaruh pada Struktur Modal, *ROA* dan *GROWTH* memiliki pengaruh positif terhadap Struktur Modal. Struktur Modal memediasi secara tidak langsung positif antara *SIZE* terhadap *Corporate Value*, Struktur Modal memediasi secara tidak langsung secara positif antara *ROA* dan *GROWTH*, dan Struktur Modal memediasi secara tidak langsung antara *GROWTH* dan Nilai perusahaan.

Marlina *et al.*, (2020), *International Humanities and Applied Sciences Journal Vol, 3, Issue 2, May, 2020. Effect of Liquidity, Profitability, and Sales Growth on Capital Structure*. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Untuk menentukan sampel, peneliti menggunakan metode *purposive sampling*. Dari 165 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018 menghasilkan 33 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel yang telah di tentukan oleh peneliti. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel dengan program *Eviews 9* dan tingkat signifikan 5%. Penelitian ini menghasilkan bahwa Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal, Profitabilitas yang dinyatakan oleh *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap

Struktur Modal, dan Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Pengertian Struktur Modal

Fahmi (2015:184) menjelaskan bahwa Struktur Modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*Long-Term Liabilities*) dan modal sendiri (*Shareholder's Equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan.

Menurut Riyanto (2010:296) menyatakan bahwa Struktur Modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Hutang jangka panjang merupakan salah satu dari bentuk pembiayaan jangka panjang yang memiliki jatuh tempo lebih dari satu tahun. Mengukur besarnya aktiva perusahaan yang dibiayai oleh kreditur (*Debt Ratio*) dilakukan dengan cara membagi total hutang jangka panjang dengan total asset. Semakin tinggi *Debt Ratio*, semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan di dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan.

Berdasarkan pengertian Struktur Modal menurut para ahli diatas maka dapat dikatakan bahwa Struktur Modal merupakan bagian dari struktur keuangan yang dapat diartikan sebagai pembelanjaan permanen yang mencerminkan perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri.

2.2.1.1 Komponen Struktur Modal

Warsono (2012) menyatakan bahwa Struktur Modal dalam perusahaan secara umum terdiri dari dua komponen, yaitu hutang jangka panjang dan modal sendiri.

a. Hutang Jangka Panjang (*Long Term Debt*)

Contoh dari hutang jangka panjang seperti pinjaman dari bank atau sumber lain yang meminjamkan uang untuk waktu panjang lebih dari 12 bulan. Bentuk utang jangka panjang lainnya antara lain pinjaman obligasi dan pinjaman hipotek. Pinjaman Obligasi merupakan pinjaman untuk jangka waktu yang panjang, untuk debitur mengeluarkan surat pengakuan utang yang mempunyai nominal tertentu. Pinjaman hipotek merupakan pinjaman jangka panjang di mana pemberi uang (kreditor) diberi hak hipotek pada suatu barang tidak bergerak, agar bila pihak debitur tidak memenuhi kewajibannya, barang itu dapat dijual dari hasil penjualan tersebut dapat digunakan untuk menutupi tagihannya.

b. Modal Sendiri

Modal sendiri atau ekuitas pada dasarnya adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam di dalam perusahaan untuk waktu yang tidak tertentu lamanya. Modal sendiri diharapkan tetap berada dalam perusahaan untuk jangka waktu yang tidak terbatas sedangkan modal pinjaman memiliki jatuh tempo.

Ada 2(dua) sumber utama dari modal sendiri yaitu modal saham preferen dan modal saham biasa, dijelaskan sebagai berikut :

1) Modal saham preferen.

Saham preferen memberikan para pemegang sahamnya beberapa hak istimewa untuk menjadikannya lebih senior atau lebih diutamakan daripada pemegang saham biasa. Oleh sebab itu, perusahaan tidak memberikan saham preferen dalam jumlah banyak.

2) Modal saham biasa

Pemilik perusahaan merupakan pemegang saham biasa yang menginvestasikan uangnya dengan harapan akan mendapatkan pengembalian dimasa yang akan datang. Pemegang saham biasa juga biasa disebut pemilik residual karena mereka hanya menerima sisa setelah seluruh tuntutan atas pendapatan dan aset telah terpenuhi.

2.2.1.2 Teori-Teori Struktur Modal

a. *Pecking Order Theory*

Pecking Order Theory menjelaskan bahwa perusahaan akan lebih memilih dana internal dibandingkan dana eksternal, utang yang aman dibandingkan utang yang berisiko serta yang terakhir adalah saham biasa (Myers & majluf, 1984 dalam Sugiarto 2009). Ketika perusahaan tidak memiliki dana internal yang cukup, pendanaan eksternal menjadi alternatifnya.

Pecking Order Theory ini tidak mengindikasikan target Struktur Modal. Teori tersebut menjelaskan urutan-urutan pendanaan. Menurut teori ini, manajer keuangan tidak memperhitungkan tingkat hutang yang optimal. Kebutuhan dana ditentukan oleh kebutuhan investasi. Jika ada kesempatan investasi, maka perusahaan akan mencari dana untuk mendanai kebutuhan investasi tersebut. Perusahaan akan mulai dengan dana internal dan sebagai pilihan terakhir adalah menerbitkan saham. Di samping kebutuhan investasi, hal lain yang berkaitan adalah

pembayaran dividen. Pembayaran dividen akan menyebabkan dana kas berkurang. Jika kas berkurang, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas baru.

b. *Trade Off Theory*

Teori ini merupakan keseimbangan antara keuntungan dan kerugian atas penggunaan hutang. Kebijakan Struktur Modal melibatkan perimbangan *Trade Off* antara risiko dengan tingkat pengembalian. *Trade Off Theory* menerangkan bahwa Struktur Modal optimal ditemukan dengan menyeimbangkan keuntungan pajak dengan biaya tekanan finansial (*The Cost of Financial Distress*) dari penambahan hutang, sehingga biaya dan keuntungan dari penambahan hutang di *Trade Off* (saling tukar) satu sama lain.

Pada teori ini, penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan hanya sampai kondisi tertentu saja. Selebihnya, penggunaan hutang justru akan menurunkan nilai perusahaan karena kenaikan keuntungan yang dihasilkan dari penggunaan hutang tidak sebanding dengan biaya kebangkrutan dan keagenen.

c. *Signaling Theory*

Sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen menilai prospek perusahaan tersebut (Brigham & Houston, 2011:186). Perusahaan pada prospek yang menguntungkan akan memberikan sinyal positif kepada para investor dengan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut cenderung menghindari penjualan saham dan akan mengusahakan cara lain untuk memperoleh modal baru yang diperlukan dengan penggunaan utang yang lebih banyak. Perusahaan dengan prospek yang kurang menguntungkan akan cenderung untuk menjual sahamnya.

Pengumuman emisi saham oleh suatu perusahaan umumnya merupakan suatu isyarat (*signal*) bahwa manajemen memandang prospek perusahaan tersebut suram. Apabila suatu perusahaan menawarkan penjualan saham baru lebih sering dari biasanya, maka harga sahamnya akan menurun, karena menerbitkan saham baru berarti memberikan isyarat negatif yang kemudian dapat menekan harga saham sekalipun prospek perusahaan cerah. Berdasarkan *Signaling theory* perusahaan yang mampu menghasilkan laba cenderung meningkatkan jumlah utangnya, karena tambahan pembayaran bunga akan diimbangi dengan laba sebelum pajak.

2.2.1.3 Faktor Penentu Struktur Modal

Sartono (2010) menjelaskan bahwa perusahaan akan mempertimbangkan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi keputusan manajer terkait Struktur Modal adalah:

a. Tingkat Penjualan

Perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil artinya memiliki arus kas yang relatif stabil juga, maka perusahaan itu dapat menggunakan utang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil.

b. Struktur Aset (*Asset Tangibility*)

Perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan utang dalam jumlah besar. Kemudian besarnya aset tetap tersebut dapat digunakan sebagai jaminan.

c. Tingkat Pertumbuhan (*Growth Opportunity*)

Semakin cepat pertumbuhan perusahaan maka semakin besar kebutuhan dana untuk pembiayaan ekspansi. Semakin besar kebutuhan untuk pembiayaan mendatang maka semakin besar keinginan perusahaan untuk menahan laba.

d. Profitabilitas

Perusahaan yang mempunyai profitabilitas tinggi jelas memiliki dana internal yang lebih banyak daripada perusahaan dengan profitabilitas rendah. Dan perusahaan dengan profitabilitas tinggi pula akan lebih menggunakan laba ditahan dibanding dengan utang. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

e. Variabel Laba dan Perlindungan Pajak

Variabel ini sangat erat kaitannya dengan stabilitas penjualan. Jika variabilitas atau volatilitas laba perusahaan kecil maka perusahaan mempunyai kemampuan yang lebih besar untuk menanggung beban tetap dari utang. Ada kecenderungan bahwa penggunaan utang akan memberikan manfaat berupa perlindungan pajak.

f. Kondisi Intern Perusahaan dan Ekonomi Mikro

Perusahaan perlu menanti saat yang tepat untuk menjual saham dan obligasi. Kondisi yang paling tepat untuk menjual obligasi atau saham adalah pada saat tingkat bunga pasar sedang rendah dan pasar sedang *bullish*.

2.2.2 Profitabilitas

Hery (2016: 192) menjelaskan bahwa Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan dari aktivitas bisnis normalnya. Sedangkan menurut Fahmi (2015: 80) rasio untuk mengukur keefektifan manajemen secara keseluruhan dan tujuannya adalah untuk mendapatkan tingkat keuntungan yang terkait.

Profitabilitas memainkan peran penting dalam semua aspek bisnis karena dapat menunjukkan efisiensi dan refleksi kinerja perusahaan. Selain

itu, Profitabilitas juga menunjukkan apakah perusahaan akan berbagi keuntungan yang lebih besar dengan investor (Suwardika & Mustanda, 2017).

Dasar dari penilaian Profitabilitas perusahaan yaitu laporan keuangan yang berupa neraca dan laporan laba rugi perusahaan. Dari kedua laporan keuangan itu akan dapat di tentukan hasil analisis sejumlah rasio dan selanjutnya rasio ini digunakan untuk menilai beberapa aspek tertentu dari operasional perusahaan.

2.2.2.1 Jenis-Jenis Profitabilitas

Adapun jenis-jenis profitabilitas menurut Sartono (2010:113), sebagai berikut:

a. *Gross Profit Margin*

Semakin tinggi Profitabilitas nya berarti semakin baik. Tetapi perlu diperhatikan bahwa *gross profit margin* sangat dipengaruhi oleh harga pokok penjualan. Apabila harga pokok penjualan meningkat maka *gross profit margin* akan menurun begitu pun sebaliknya.

b. *Net Profit Margin*

Apabila *gross profit margin* selama suatu periode tidak berubah sedangkan *net profit margin* nya mengalami penurunan maka berarti bahwa biaya meningkat relatif lebih besar dari pada peningkatan penjualan.

c. *Return On Investment atau Return On Assets*

Menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan.

d. *Return On Equity*

Untuk mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. Rasio ini juga

dipengaruhi oleh besar kecilnya utang perusahaan, apabila proporsi utang makin besar maka rasio ini juga akan semakin besar.

e. *Profit Margin*

f. Rentabilitas Ekonomi

Dengan menggunakan hubungan antara perputaran aktiva dengan *net profit margin* maka dapat dicari *earning power* atau *return on assets ratio*. *Earning power* adalah hasil kali net profit margin dengan perputaran aktiva.

g. *Earning Power*

Merupakan tolak ukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan aktiva yang digunakan. Rasio ini menunjukkan pula tingkat efisiensi investasi yang nampak pada tingkat perputaran aktiva. Apabila perputaran aktiva meningkat dari *net profit margin* tetap maka *earning power* juga akan meningkat.

2.2.3 Likuiditas

Syafrida (2015) menyatakan bahwa Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban keuangan yang segera dapat dicairkan atau yang sudah jatuh tempo. Secara spesifik Likuiditas mencerminkan ketersediaan dana yang dimiliki perusahaan guna memenuhi semua hutang yang akan jatuh tempo.

Sedangkan Rambe *et al.*, (2015) menyatakan bahwa rasio Likuiditas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya atau *Current Liabilities* dengan menghubungkan jumlah kas dan aktiva lancar lain dengan kewajiban jangka pendek bisa memberikan ukuran yang mudah dan cepat dipergunakan dalam mengukur Likuiditas.

Likuiditas adalah ukuran kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Penggunaan rasio ini penting karena kegagalan

dalam memenuhi kewajiban dapat mengakibatkan kebangkrutan perusahaan (Effendi & Nugraha, 2018). Untuk mengetahui besarnya Likuiditas pada suatu perusahaan, dapat dibandingkan antara aset lancar dengan kewajiban lancar yang dimiliki perusahaan (Prabowo *et al.*, 2018).

2.2.4 Pertumbuhan Penjualan

(Brigham & Houston, 2011 dalam Gede Bagus & I Made, 2019), kestabilan penjualan perusahaan dapat berdampak pada jumlah pinjaman yang dapat diperoleh oleh perusahaan. Semakin baik tingkat penjualan perusahaan maka jumlah pinjaman yang didapat akan lebih besar juga. Struktur modal perusahaan akan berubah tergantung dari perkembangan tingkat penjualan perusahaan. Tingginya pertumbuhan perusahaan menyebabkan perusahaan akan memerlukan modal yang lebih besar sehingga perlunya tambahan modal dari eksternal.

Kusumajaya (2011) menjelaskan bahwa tingkat Pertumbuhan Penjualan yang mencerminkan pertumbuhan perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena pertumbuhan perusahaan menyatakan sinyal yang baik yang merupakan respon positif dari investor sehingga perusahaan mendapatkan dana eksternal dengan lebih mudah. Laju pertumbuhan perusahaan yang rendah tidak memerlukan pendanaan dari luar, tetapi jika perusahaan tumbuh lebih cepat, maka harus mengumpulkan dana dari sumber eksternal. Pertumbuhan Penjualan yang tinggi atau stabil berkaitan dengan keuntungan perusahaan (Priambodo, 2014)

Gunadhi & Putra (2019) menyatakan bahwa untuk menunjukkan stabilitas penjualan bisa diukur dengan melihat perbandingan antara jumlah penjualan bersih tahun yang bersangkutan (tahun ke-t) dikurangi jumlah penjualan bersih tahun sebelumnya (tahun ke t-1) kemudian dibagi dengan jumlah penjualan bersih tahun sebelumnya (tahun ke t-1).

2.3 Hubungan Antar Variabel Penelitian

- a. Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur Profitabilitas perusahaan relatif terhadap penjualan, aset dan laba, serta modal sendiri (Kasmir, 2015). Perusahaan dengan keuntungan tinggi cenderung menggunakan hutang yang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan menggunakan dana yang dihasilkan secara internal untuk memenuhi sebagian besar kebutuhan pendanaannya. Semakin tinggi tingkat keuntungan, semakin tinggi pula keuntungan perusahaan. Jika laba perusahaan tinggi, perusahaan memiliki sumber dana internal yang cukup besar, sehingga kebutuhan hutang perusahaan lebih sedikit.

Hasil penelitian Andayani & Suardana (2018) menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Struktur Modal. Akan tetapi, penelitian yang dilakukan oleh Dewiningrat & Mustanda (2018) menjelaskan bahwa Profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal.

b. Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Hery (2015: 175) menyatakan bahwa rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau membayar utang jangka pendeknya. Menurut *Pecking Order Theory*, perusahaan dengan Likuiditas (*Current Ratio*) tinggi akan cenderung menggunakan aset lancarnya untuk pembiayaan. Karena perusahaan dengan jumlah aset lancar yang besar tentunya dapat memiliki dana internal yang besar, maka perusahaan terlebih dahulu akan menggunakan dana internalnya untuk kegiatan usahanya. Rasio Likuiditas yang baik merupakan jaminan bagi investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan, sehingga akan mempengaruhi Struktur Modal perusahaan. Akan tetapi terdapat korelasi negatif antara Likuiditas dan Struktur Modal. Semakin besar Likuiditas, semakin kecil Struktur Modal hutangnya.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Andayani & Suardana (2018) menunjukkan bahwa Likuiditas tidak berpengaruh pada Struktur Modal. Dewiningrat & Mustanda (2018) juga menjelaskan bahwa Likuiditas juga memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal.

c. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal

Tingkat Pertumbuhan Penjualan menunjukkan tingkat perubahan penjualan tahunan. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan, perusahaan akan semakin mengandalkan modal eksternal. Menurut penelitian Brigham & Houston (2013: 42), dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil, perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil akan menanggung lebih banyak hutang dan menanggung biaya tetap yang lebih tinggi. Peningkatan penjualan dapat meningkatkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh pendapatan dan laba perusahaan. Dengan peningkatan penjualan tersebut maka perusahaan dapat membayar biaya operasional perusahaan dan memperbaiki Struktur Modal perusahaan karena perusahaan dapat melunasi hutang dan menambah modal sendiri.

Andayani & Suardana (2018) menyatakan bahwa Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Gunadhi & Putra (2019) menjelaskan bahwa Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif terhadap Struktur Modal.

2.4 Pengembangan Hipotesis Penelitian

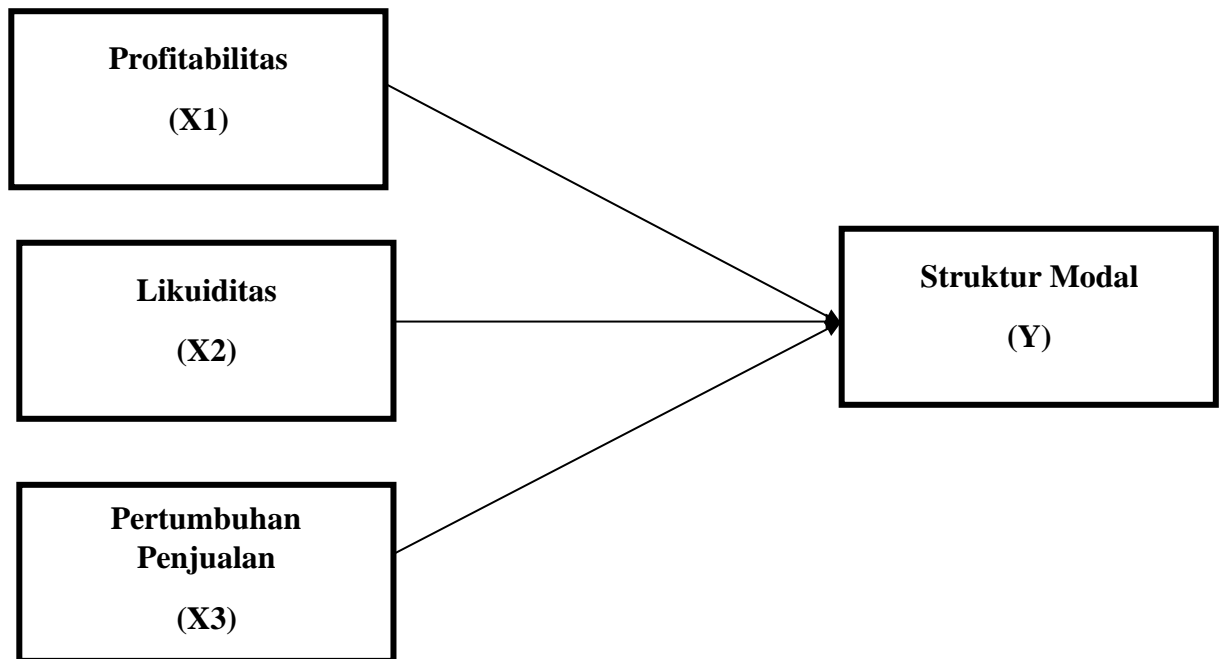
Dantes (2012 :164) menjelaskan bahwa hipotesis merupakan praduga atau asumsi yang harus diuji melalui data atau fakta yang diperoleh melalui penelitian. Perumusan pada penelitian ini, hipotesis yang digunakan adalah :

- H₁: Profitabilitas (*Return On Assets*) berpengaruh positif terhadap Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*)
- H₂: Likuiditas (*Current Ratio*) berpengaruh positif terhadap Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*)
- H₃: Pertumbuhan Penjualan (*Growth*) berpengaruh positif terhadap Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*)

2.5 Kerangka Konseptual Penelitian

Berdasarkan uraian diatas mengenai pengaruh, maka kerangka konseptual penelitian dalam penelitian ini secara ringkas dapat dilihat di Gambar 2.1 sebagai berikut :

Gambar 2.1
Kerangka Konseptual Penelitian



Keterangan :

—————> : Secara Parsial