

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. *Teori pecking order*

Dalam *teori pecking order* memiliki argumen bahwa teori ini muncul disebabkan adanya asimetri informasi antara perusahaan dan para pemodalnya. *Teori pecking order* merupakan teori yang menjelaskan urutan preferensi perusahaan dalam menentukan sumber pendanaan. Teori ini pertama kali dikemukakan oleh Myers dan Majluf (1984) yang pada intinya perusahaan lebih memilih sumber dana yang paling sedikit menimbulkan asimetri informasi dan biaya emisi. Menurut Myers (1984), perusahaan akan memprioritaskan pendanaan internal berupa laba ditahan dan arus kas operasional karena tidak menimbulkan biaya emisi dan tidak memerlukan pengungkapan informasi tambahan kepada pihak eksternal. Apabila dana internal tidak mencukupi, perusahaan akan menggunakan pendanaan eksternal berupa utang, sedangkan penerbitan saham baru menjadi alternatif terakhir dalam struktur pendanaan perusahaan.

Urutan pendanaan tersebut disebabkan oleh adanya asimetri informasi, di mana manajemen memiliki informasi yang lebih lengkap mengenai kondisi dan prospek perusahaan dibandingkan investor. Penerbitan saham baru sering dipersepsikan sebagai sinyal negatif oleh

pasar karena dianggap menunjukkan bahwa saham perusahaan dinilai terlalu tinggi (*over valued*), sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan (Myers & Majluf, 1984). *Teori pecking order* juga menjelaskan hubungan antara karakteristik keuangan perusahaan dan struktur modal. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung memiliki tingkat utang yang lebih rendah karena mampu membiayai kegiatan operasional dan investasinya menggunakan dana internal. Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian Rajan dan Zingales (1995) serta didukung oleh penelitian di Indonesia yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan (Verena Sari & Haryanto, 2013). Selain itu, perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi cenderung mengurangi penggunaan utang karena memiliki kemampuan yang lebih besar dalam memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancar.

Dalam konteks perusahaan di Indonesia, khususnya sektor ritel, *teori pecking order* relevan digunakan karena perusahaan ritel memiliki kebutuhan modal kerja yang tinggi dan fluktuasi arus kas yang signifikan. Seperti yang dilakukan oleh Siti Nuridah dkk. (2023) menemukan bahwa dari 10 sampel perusahaan ritel yang dianalisis dengan metode regresi bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini dapat mempertegas bahwa hubungan kinerja keuangan perusahaan dan keputusan struktur modal dalam konteks sektor ritel di Indonesia.

Dengan demikian, *teori pecking order* dapat dijadikan landasan teori utama dalam penelitian mengenai pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan struktur aset terhadap struktur modal, karena mampu menjelaskan perilaku pendanaan perusahaan berdasarkan kondisi keuangan internal dan keterbatasan informasi pasar.

2. Likuiditas

Dalam kajian keuangan perusahaan, likuiditas sering digunakan sebagai salah satu variabel independen yang memengaruhi struktur modal. Berdasarkan *teori pecking order*, perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi cenderung menggunakan dana internal untuk membiayai kegiatan operasional dan investasinya, sehingga ketergantungan terhadap utang menjadi lebih rendah. Penelitian empiris yang dilakukan di Indonesia menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan pendanaan perusahaan.

Verena Sari dan Haryanto (2013) menyatakan bahwa perusahaan dengan likuiditas tinggi memiliki kemampuan yang lebih baik dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya sehingga tidak terlalu bergantung pada pendanaan eksternal. Hal ini sejalan dengan konsep kehati-hatian manajemen dalam mengelola risiko keuangan. Oleh karena itu, pengelolaan likuiditas yang optimal menjadi penting dalam menjaga keseimbangan antara risiko dan efisiensi keuangan perusahaan. Likuiditas merupakan sebuah metode pengukuran untuk mengetahui kemampuan

perusahaan dalam membiayai hutang perusahaan hutang jangka pendek. Menurut Kasmir (2019), likuiditas menunjukkan sejauh mana perusahaan mampu membayar utang lancar yang segera jatuh tempo tanpa mengalami kesulitan keuangan. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi umumnya memiliki posisi kas dan aset lancar yang memadai sehingga risiko gagal bayar menjadi lebih rendah. Beberapa elemen pengukuran dapat digunakan untuk mengukur likuiditas perusahaan, seperti *current ratio*, *quick ratio*, *cash ratio*, *rasio perputaran kas*, *inventory to net working capital*.

Rasio likuiditas juga sering disebut sebagai rasio modal kerja yaitu rasio yang digunakan seberapa likuid sebuah perusahaan. Cara menghitungnya dengan membandingkan komponen yang ada di neraca, yaitu dengan menghitung total aktiva lancar dan total pasiva lancar. Terdapat dua hasil penilaian terhadap pengukuran rasio likuiditas, yaitu apabila perusahaan mampu memnuhi kewajibannya, dikatakan perusahaan tersebut dalam keadaan likuid. Sebaliknya, apabila perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban tersebut, dikatakan perusahaan dalam keadaan illikuid (Kasmir, 130 : 2019). Peningkatan likuiditas berbanding terbalik dengan profitabilitas (Horne & Wachowicz Jr, 2013).

3. Struktur aset

Struktur aset merupakan komposisi atau proporsi antara aset lancar dan aset tetap yang dimiliki oleh perusahaan. Struktur aset menggambarkan bagaimana perusahaan mengalokasikan investasinya dalam bentuk aset yang bersifat jangka pendek maupun jangka panjang. Menurut Hery (2017), struktur aset menunjukkan perbandingan antara aset tetap dengan total aset perusahaan yang mencerminkan tingkat fleksibilitas dan kemampuan perusahaan dalam mendukung kegiatan operasionalnya. Sementara itu, Kasmir (2019) menyatakan bahwa struktur aset berperan penting dalam menentukan kebijakan pendanaan karena aset tetap dapat digunakan sebagai jaminan dalam memperoleh utang. Dalam teori keuangan perusahaan, struktur aset menjadi bagian yang memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Semakin banyak aset yang dimiliki maka kemungkinan untuk meminjam dana menggunakan aset sebagai jaminan juga tinggi. Maka, ketika perusahaan mengalami penurunan dan tidak dapat membayar hutang baik jangka pendek maupun jangka panjang aset tersebut dapat digunakan untuk melunasinya. Seperti yang dikemukakan oleh Dewiningrat & Mustanda (2018) bahwa apabila terjadi kegagalan atau penurunan perusahaan dalam memenuhi utangnya untuk membayar pinjaman, maka aset tetap perusahaan dari posisi kepilitan melalui penjualan aset perusahaan tersebut.

Penelitian Verena Sari dan Haryanto (2013) dalam jurnalnya menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar proporsi aset tetap, semakin besar pula kecenderungan perusahaan menggunakan utang dalam pendanaannya. Selain itu, berdasarkan *teori pecking order*, struktur aset juga memengaruhi preferensi pendanaan perusahaan. Perusahaan dengan aset tetap yang besar memiliki akses yang lebih luas terhadap pendanaan eksternal sehingga tidak terlalu bergantung pada dana internal ketika kebutuhan pendanaan meningkat. Aset tetap yang dijadikan jaminan utang dapat membatasi perilaku oportunistik manajer karena perusahaan memiliki kewajiban kontraktual kepada kreditur (Prasetya & Asandimitra, 2014).

4. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas operasionalnya dengan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki perusahaan. Semakin baik perusahaan maka semakin tinggi profitnya. Profitabilitas menjadi sebuah tujuan dari setiap perusahaan yang ada. Dengan memperoleh profitabilitas yang tinggi maka perusahaan akan semakin berkembang dan maju. Selain itu, dengan tingginya profit sebuah perusahaan maka akan menarik banyak investor masuk dalam perusahaan sehingga struktur modal perusahaan akan

bertambah. Profitabilitas yang tinggi juga menjadikan nilai perusahaan semakin baik dalam memperoleh keuntungan.

Menurut Hery (2017), profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada tingkat penjualan, aset, dan modal tertentu. Sementara itu, Kasmir (2019) menyatakan bahwa profitabilitas digunakan untuk menilai efektivitas manajemen dalam mengelola perusahaan secara keseluruhan, yang tercermin dari tingkat laba yang dihasilkan. Profitabilitas sendiri merupakan salah satu indikator penting bagi seorang investor dan kreditur karena menggambarkan prospek dan kinerja keuangan perusahaan jangka panjang.

Terdapat beberapa rasio yang dapat digunakan untuk menghitung profitabilitas. Setiap rasio tersebut digunakan untuk menilai dan mengukur posisi keuangan perusahaan. Semakin banyak yang digunakan maka semakin baik, namun setiap perusahaan memiliki kebijakannya masing – masing dalam menentukan rasio tersebut. Ketika perusahaan banyak menggunakan rasio tersebut maka pengetahuan dan posisi profitabilitas dari perusahaan tersebut diketahui secara sempurna. Beberapa indikator yang sering digunakan ialah profit margin (*profit margin on sales*), *return on investment* (ROI), *return on equity* (ROE), *return on assets* (ROA), dan laba per lembar saham.

Dalam teori keuangan perusahaan, profitabilitas memiliki hubungan yang erat dengan struktur modal. Berdasarkan *teori pecking*

order, perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung menggunakan dana internal berupa laba ditahan untuk membiayai kegiatan operasional dan investasi, sehingga tingkat penggunaan utang menjadi lebih rendah. Hasil penelitian Verena Sari dan Haryanto (2013) dalam jurnalnya menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang lebih menguntungkan cenderung memiliki tingkat utang yang lebih rendah karena tidak terlalu bergantung pada pendanaan eksternal. Perusahaan lebih memilih memanfaatkan laba ditahan terlebih dahulu dibandingkan menambah utang, sebagaimana dijelaskan dalam *teori pecking order*. Oleh karena itu, kebijakan struktur modal diperlukan untuk mengendalikan penggunaan laba agar tetap sejalan dengan kepentingan pemilik perusahaan (Prasetyo & Asandimitra, 2014).

5. Struktur modal

Struktur modal merupakan komposisi hutang dan ekuitas yang digunakan oleh suatu perusahaan untuk membiayai asetnya. Seperti yang dikatakan Primantara & Dewi (2016) perusahaan membiayai kegiatan operasional dan aktiva dengan terindikasi oleh struktur modal. Sedangkan menurut Puspita & Dewi (2019) struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan yang menjaga keseimbangan antara total hutang perusahaan tersebut. Struktur modal memiliki peran penting dalam sebuah perusahaan. Penelitian Dewi dan Wirajaya (2013)

menunjukkan bahwa struktur modal dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan. Temuan ini mengindikasikan bahwa keputusan struktur modal merupakan faktor strategis yang dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui pengelolaan sumber pendanaan yang efektif. Baik buruk struktur modal akan menjadi pengaruh keadaan suatu perusahaan, khususnya hutang yang sangat besar akan menimbulkan beban yang berat bagi perusahaan. Struktur modal menjadi cerminan dari keputusan pendanaan sebuah perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan berkaitan dengan kapasitas asetnya. Maka, sangat penting untuk mengetahui tentang struktur modal dalam sebuah perusahaan.

6. Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan gambaran mengenai besar kecilnya suatu perusahaan yang menunjukkan kapasitas operasional, sumber daya, serta kemampuan perusahaan dalam menjalankan aktivitas bisnisnya. Ukuran perusahaan sering digunakan sebagai indikator untuk menilai tingkat stabilitas, risiko, dan akses perusahaan terhadap sumber pendanaan. Menurut Hery (2017), ukuran perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset dan kegiatan operasionalnya, di mana perusahaan dengan ukuran besar umumnya memiliki sistem manajemen yang lebih baik dan akses pendanaan yang

lebih luas. Sementara itu, Kasmir (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset, total penjualan, maupun nilai pasar perusahaan. Ukuran perusahaan menjadi variabel penting dalam penelitian keuangan karena berkaitan erat dengan kinerja, struktur modal, dan risiko bisnis perusahaan.

Dalam teori keuangan perusahaan, ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap struktur modal dan keputusan pendanaan. Berdasarkan *teori pecking order*, perusahaan besar umumnya memiliki akses yang lebih mudah terhadap pasar modal dan lembaga keuangan, sehingga lebih fleksibel dalam menentukan sumber pendanaan. Namun, perusahaan besar juga cenderung memiliki laba ditahan yang lebih besar sehingga dapat mengurangi ketergantungan terhadap utang.

Penelitian empiris di Indonesia menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Verena Sari dan Haryanto (2013) dalam jurnalnya menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal, yang berarti semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar pula penggunaan utang. Hal ini memperkuat peran ukuran perusahaan sebagai determinan struktur modal. Oleh karena itu, kebijakan pendanaan, termasuk penggunaan utang dapat digunakan sebagai mekanisme pengendalian perilaku manajemen. Alat ukur atau indikator yang dapat digunakan untuk mengukur perusahaan diantaranya, total aset, total penjualan, nilai pasar, logaritma natural total aset. Dalam penelitian empiris yang sering

digunakan para peneliti ialah logaritma natural total aset karena mampu mengurangi perbedaan skala data antar perusahaan.

7. *Current Ratio*

Current Ratio (CR) merupakan rasio likuiditas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki. Menurut Kasmir (2019), Current Ratio menunjukkan tingkat keamanan (*margin of safety*) perusahaan dalam memenuhi utang lancarnya. Semakin tinggi nilai CR, maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek. Current Ratio dapat dihitung dengan rumus:

$$CR = \frac{\text{Aset lancar}}{\text{Utang lancar}}$$

(Kasmir, 2019). Dalam kaitannya dengan struktur modal, perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi cenderung menggunakan dana internal dibandingkan utang, sehingga CR memiliki hubungan negatif terhadap struktur modal. Hal ini sejalan dengan penelitian Wahyuningsih dan Mudjijah (2017) yang menyatakan bahwa CR berpengaruh negatif terhadap struktur modal, meskipun dalam beberapa penelitian tidak selalu signifikan (Yuliati & Khoyimah, 2024).

8. *Struktur Asset*

Struktur Aset (SA) merupakan perbandingan antara aset tetap dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Struktur aset mencerminkan

proporsi aset berwujud yang dapat dijadikan jaminan untuk memperoleh pinjaman. Menurut Brigham dan Houston (2019), perusahaan dengan aset tetap yang tinggi memiliki peluang lebih besar untuk mendapatkan pendanaan dari kreditur karena adanya jaminan (collateral). Sebaliknya, perusahaan dengan dominasi aset lancar biasanya memiliki fleksibilitas likuiditas yang lebih tinggi, tetapi memiliki keterbatasan dalam penggunaan aset sebagai jaminan. Struktur aset dapat dihitung dengan rumus:

$$SA = \frac{Aset\ tetap}{Total\ aset}$$

(Brigham & Houston, 2019). Dalam hubungannya dengan struktur modal, semakin tinggi struktur aset maka semakin tinggi pula penggunaan utang, sehingga SA berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hal ini didukung oleh penelitian Santoso dan Budiarti (2017) serta Septin et al. (2025) yang menunjukkan bahwa struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal.

9. *Return On Assets*

Return on Assets (ROA) merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari seluruh aset yang dimiliki. Menurut Hery (2020), ROA menunjukkan efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi ROA, maka semakin

efisien perusahaan dalam mengelola asetnya. ROA dapat dihitung dengan rumus:

$$ROA = \frac{Laba Bersih}{Total\ aset}$$

(Hery, 2020). Berdasarkan teori pecking order, perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung menggunakan laba ditahan sebagai sumber pendanaan utama, sehingga penggunaan utang menjadi lebih rendah. Oleh karena itu, ROA memiliki hubungan negatif terhadap struktur modal. Hal ini didukung oleh penelitian Wahyuningsih dan Mudjijah (2017) serta Firmansyah et al. (2025) yang menunjukkan bahwa ROA berpengaruh terhadap struktur modal.

10. Debt To Equity Ratio

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio solvabilitas yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total ekuitas perusahaan. Menurut Sutrisno (2017), DER digunakan untuk mengetahui sejauh mana perusahaan dibiayai oleh utang dibandingkan dengan modal sendiri. Semakin tinggi DER menunjukkan semakin besar tingkat ketergantungan perusahaan terhadap utang. DER dapat dihitung dengan rumus:

$$DER = \frac{Total\ utang}{Total\ Ekuitas}$$

(Sutrisno, 2017). Dalam penelitian keuangan, DER sering digunakan sebagai proksi struktur modal. Penelitian Rahma dan Asih

(2025) menyatakan bahwa DER merupakan indikator penting dalam menilai kebijakan pendanaan perusahaan dan memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan.

B. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu berfokus pada hasil kajian yang sudah dilakukan oleh peneliti sebelumnya terkait variabel dependen, yaitu struktur modal (Y) dan variabel independen (X) yang terdiri dari likuiditas, profitabilitas, dan struktur aset. Tabel 2.1. memuat rangkuman temuan dari penelitian terdahulu yang dianggap relevan dan mendukung penelitian yang dilakukan dalam studi ini.

Tabel 2.1. Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Variabel	Sampel	Hasil Penelitian
1	Rifa Mahdiah & Irvan Noormansyah (2025)	Variabel dependen (Y) Struktur Modal (DER) Variabel independen (X) likuiditas (CR), profitabilitas (OPM), struktur	Sektor ritel perdagangan Indonesia	Likuiditas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sedangkan, profitabilitas, struktur aset, dan risiko bisnis tidak berpengaruh

		asset (SA), dan risiko bisnis (EV)		signifikan terhadap struktur modal
2	Alviyah Ramadani, Wayan Cipta, & Ni Made Ary Widiastini (2021)	Variabel dependen (Y) struktur modal (DER) Variabel independen (X) profitabilitas (ROA) dan likuiditas (CR)	Perusahaan retail trade yang terdaftar di BEI	Profitabilitas dan likuiditas berpengaruh negatif yang signifikan terhadap struktur modal
3	Nafla Israq & Sasi Agustin (2018)	Variabel dependen (Y) struktur modal (DER) Variabel independen (X) likuiditas (CR), profitabilitas (ROA), dan struktur aktiva (SA)	Perusahaan retail	Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan, likuiditas dan struktur aktiva (aset) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal

No	Peneliti	Variabel	Sampel	Hasil Penelitian
4	Hasika Cipta N., Heni Hirawati (2020)	Variabel dependen (Y) struktur modal (DAR) Variabel independen (X) profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), struktur aktiva (FA)	Perusahaan consumer goods	Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sedangkan struktur aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal

No	Peneliti	Variabel	Sampel	Hasil Penelitian
5	T. Sipayung, M. Khoir Zulfikar, Wico Jontarudi T. (2023)	Variabel dependen (Y) profitabilitas (ROA) Variabel independen (X) likuiditas (CR) dan struktur modal (DER)	Perusahaan pabrik semen yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2018 – 2022	Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Sedangkan, struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas.
6	Dewi Uktani Mukaromah, Titiek Suwarti	Variabel dependen (Y) Struktur Modal (DER) Variabel independen (X) profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), dan struktur asset (SA)	Perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selam periode 2018 – 2020	Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

No	Peneliti	Variabel	Sampel	Hasil Penelitian
7	Ida Musdafia Ibrahim, Yohn Piter Barus, Figih Kinanti (2025)	Variabel dependen (Y) penilaian perusahaan (PBV) Variabel independen (X) profitabilitas (ROA), ukuran perusahaan (Size), dan struktur modal (DER)	Perusahaan manufaktur dalam sektor aneka industry yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia dari tahun 2018 hingga 2021	Profitabilitas berpengaruh positif yang <i>substansial</i> terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

No	Peneliti	Variabel	Sampel	Hasil Penelitian
8	Lilik Ambarwati, Iin Risanti, Prafid Dwi Yulianto (2022)	Variabel dependen (Y) struktur modal (DER) Variabel independen (X) tangibility (SA) , profitabilitas (ROE), dan likuiditas (CR)	Perusahaan manufaktur sub sektor food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 – 2020	<i>Tangibility</i> berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas tidak berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.
9	I Gede Teguh Brahmastra W., Luh Gede Kusuma Dewi (2025)	Variabel dependen (Y) struktur modal Variabel independen (X) profitabilitas (ROA) dan likuiditas (CR)	Perusahaan sektor transportasi dan logistic yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021 – 2023	Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

No	Peneliti	Variabel	Sampel	Hasil Penelitian
10	Devi Verena Sari & A. Mulyo Haryanto (2013)	Variabel dependen (Y) struktur modal (DER) Variabel independen (X) profitabilitas (ROE), pertumbuhan asset (GP), ukuran perusahaan (Size), struktur aktiva (SA), dan likuiditas (CR)	Perusahaan manufaktur di bursa efek Indonesia tahun 2008 – 2010	Ukuran perusahaan dan struktur aktiva berpengaruh positif. Sedangkan, profitabilitas, likuiditas, dan pertumbuhan asset berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

No	Peneliti	Variabel	Sampel	Hasil Penelitian
11	Bagus Tri Prasetya dan Nadia Asandimitra (2014)	Variabel dependen (Y) Struktur Modal (DER) Variabel Independen (X) Profitabilitas (ROA), Ukuran Perusahaan (Ln), <i>Growth Opportunity</i> (GO), Likuiditas (CR), Struktur Aset (SA), Resiko Bisnis (DOL), dan <i>Non Debt Tax Shield (NDTS)</i>	Perusahaan Sub Sektor Barang Konsumsi	Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, <i>Growth opportunity</i> tidak berpengaruh terhadap penentuan hutang struktur modal, likuiditas tidak berpengaruh dalam penentuan hutang struktur modal, struktur asset tidak berpengaruh dalam penentuan hutang struktur modal, resiko bisnis tidak

				berpengaruh dalam penentuan hutang terhadap struktur modal, <i>non debt tax shield</i> tidak berpengaruh dalam penentuan hutang terhadap struktur modal
--	--	--	--	---

C. Hipotesis

1. Pengaruh likuiditas terhadap struktur modal

Likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perusahaan dalam membiayai hutang jangka pendeknya. Semakin tinggi nilai dari likuiditas maka semakin baik perusahaan tersebut. Berdasarkan *teori pecking order*, perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi cenderung menggunakan dana internal untuk membiayai kegiatan operasional dan investasinya, sehingga ketergantungan terhadap utang menjadi lebih rendah. Penelitian empiris yang dilakukan di Indonesia menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan pendanaan perusahaan.

H1 : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

2. Pengaruh struktur aset terhadap struktur modal

Struktur aset merupakan komposisi atau proporsi antara aset lancar dan aset tetap yang dimiliki oleh perusahaan. Struktur aset menggambarkan bagaimana perusahaan mengalokasikan investasinya dalam bentuk aset yang bersifat jangka pendek maupun jangka panjang. Maka, ketika perusahaan mengalami penurunan dan tidak dapat membayar hutang baik jangka pendek maupun jangka panjang aset tersebut dapat digunakan untuk melunasinya. Seperti yang dikemukakan oleh Dewiningrat & Mustanda (2018) bahwa apabila terjadi kegagalan atau penurunan perusahaan dalam memenuhi utangnya untuk membayar pinjaman, maka aset tetap perusahaan dari posisi kepilitan melalui penjualan aset perusahaan tersebut.

H2 : Struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal

3. Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas operasionalnya dengan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki perusahaan. Semakin baik perusahaan maka semakin tinggi profitnya. Berdasarkan *teori pecking order*, perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung menggunakan dana internal berupa laba ditahan untuk membiayai kegiatan operasional dan investasi, sehingga tingkat penggunaan utang menjadi lebih rendah.

Hasil penelitian Verena Sari dan Haryanto (2013) dalam jurnalnya menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

H3 : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

D. Kerangka Konseptual

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

