

## **BAB II**

### **KAJIAN TEORI DAN HIPOTESIS PENELITIAN**

#### **A. Kajian Teori**

##### **1. Struktur Modal**

Menurut Utami & Widhiastuti (2022) struktur modal merupakan masalah penting bagi setiap perusahaan, baik perusahaan yang telah melakukan penawaran saham perdana (*go public*) maupun perusahaan yang belum melakukannya. Hal ini dikarenakan kondisi keuangan perusahaan akan dipengaruhi oleh kebaikan atau keburukan struktur modal yang dimilikinya. Biaya modal yang dikeluarkan perusahaan merupakan akibat langsung dari keputusan yang dibuat manajer ketika menggunakan hutang, sehingga biaya modal setara dengan biaya bunga yang dibutuhkan untuk kredit.

Jika struktur modal perusahaan menggunakan dana internal yang berasal dari laba ditahan dan depresiasi, maka dana tersebut akan menjadi dana pengeluaran perusahaan. Namun jika struktur modal menggunakan dana eksternal yang diperoleh dari kreditur dan pemilik saham secara berlebihan, maka hal itu akan meningkatkan risiko yang harus ditanggung perusahaan. Oleh karena itu, struktur modal yang optimal menjadi pilihan bijak dalam menentukan kualitas struktur modal perusahaan.

Desy (2022) mendefinisikan teori struktur modal sebagai salah satu konsep penting dalam bidang keuangan perusahaan yang membahas mengenai cara perusahaan membiayai operasionalnya melalui kombinasi modal sendiri dan utang. Struktur modal mencerminkan komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan untuk memenuhi kebutuhan finansialnya.

Dalam konteks ini, modal sendiri (modal ekuitas) merupakan dana yang ditanamkan oleh pemilik perusahaan dan pemegang saham, sedangkan utang (hutang)

merupakan dana yang diperoleh dari pihak lain dalam bentuk pinjaman. Keputusan tentang bagaimana membagi sumber pembiayaan ini merupakan pertimbangan krusial karena dapat mempengaruhi kinerja perusahaan, nilai saham, risiko keuangan, dan biaya modal.

Dalam jurnal Abor (2005) dijelaskan keputusan struktur modal sangat penting bagi setiap organisasi bisnis. Keputusan tersebut penting karena adanya kebutuhan untuk memaksimalkan keuntungan bagi berbagai pemangku kepentingan organisasi, serta karena dampaknya terhadap kemampuan perusahaan untuk bersaing di lingkungan yang kompetitif. Struktur modal suatu perusahaan sebenarnya merupakan kombinasi dari berbagai instrumen keuangan. Secara umum, perusahaan dapat memilih di antara banyak alternatif struktur modal. Perusahaan dapat menerbitkan utang dalam jumlah besar atau sangat sedikit. Selain itu, perusahaan dapat memilih untuk melakukan sewa guna usaha, menerbitkan waran, obligasi konvertibel, kontrak berjangka, atau memperdagangkan swap obligasi. Perusahaan dapat menerbitkan berbagai macam instrumen keuangan dalam kombinasi yang tak terhitung jumlahnya; namun, tujuannya adalah untuk menemukan kombinasi yang dapat memaksimalkan nilai pasar perusahaan secara keseluruhan.

Menurut Lathifa (2022) terdapat beberapa teori yang menjelaskan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan, di antaranya:

1. Teori *Trade-Off*

Teori ini menentukan struktur organisasi yang optimal dengan memperhitungkan beberapa faktor seperti pajak, biaya pengelolaan, atau kesulitan keuangan. Namun, tetap didasarkan pada asumsi informasi yang simetris dan efisiensi pasar. Oleh karena itu, pelaku usaha akan berupaya mengurangi beban pajak

dan kesulitan biaya keuangan agar bisnisnya dapat berjalan lebih efisien dan maksimal.

Teori *trade-off* ini menjelaskan bahwa perusahaan memiliki struktur modal optimal yang menjadi target. Jika perusahaan menambah utang melebihi batas target struktur modal optimal, maka akan terjadi *trade-off* atau pertukaran antara manfaat penggunaan utang dengan risiko kebangkrutan yang semakin tinggi. Sehingga perusahaan harus menjaga agar tingkat utangnya tidak melebihi target struktur modal yang optimal untuk meminimalkan risiko kebangkrutan (Ellyana & Korespondensi, 2022).

## 2. Teori *Pecking Order*

Teori ini menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat keuntungan suatu perusahaan, maka utang perusahaan akan semakin kecil. Secara spesifik, perusahaan akan memilih sumber dana sesuai dengan urutan prioritasnya, dengan skenario sebagai berikut:

- 1) Perusahaan akan memanfaatkan dana internal yang diperoleh dari laba usaha perusahaan.
- 2) Perusahaan akan menetapkan rasio pembayaran target berdasarkan perkiraan peluang investasi di masa depan.
- 3) Adanya kebijakan yang konsisten ditambah dengan fluktuasi peluang investasi yang tidak dapat diprediksi sehingga arus kas lebih besar dari pengeluaran investasi.
- 4) Jika dibutuhkan dana eksternal, perusahaan akan menerbitkan surat berharga yang paling aman terlebih dahulu, seperti utang.

Menurut Lianto *et al.* (2020) Teori urutan pengemasan (*packing order theory*) mengungkapkan bahwa perusahaan dengan likuiditas tinggi cenderung menghindari

pendanaan melalui utang. Hal ini didasari oleh preferensi perusahaan untuk menggunakan pendanaan internal daripada eksternal. Alasannya, sumber dana internal dianggap lebih aman dan dapat menekan biaya modal perusahaan.

### 3. Teori Keagenan

Teori Keagenan menyatakan bahwa suatu struktur dibentuk untuk mengurangi konflik kepentingan antara kelompok-kelompok yang memiliki kepentingan yang berbeda. Teori ini bertujuan untuk meminimalisir perbedaan pendapat dan persaingan antara pihak-pihak yang memiliki kepentingan tersendiri dalam suatu organisasi. Dengan adanya struktur tertentu, diharapkan setiap kelompok dapat mewakili aspirasi dan kebutuhannya secara proporsional sehingga tercipta keseimbangan dan kerjasama yang harmonis.

## 2. Likuiditas

Menurut Utami & Widhiastuti (2022) likuiditas merepresentasikan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang bersifat jangka pendek tepat pada waktunya, yang ditunjukkan oleh seberapa besar aktiva lancarnya yaitu aktiva yang mudah diubah menjadi kas. Menurut teori urutan pecking, perusahaan akan memberi prioritas pada penggunaan dana internal, sehingga perusahaan dengan likuiditas yang tinggi akan mengurangi sumber pendanaan eksternalnya. Likuiditas merupakan konsep yang terpisah, yang mencerminkan makna dari agregat fenomena ekonomi tertentu - transisi likuid dari kemungkinan untuk melakukan transaksi pertukaran. Hal ini menegaskan validitas definisi likuiditas sebagai kategori keuangan dan ekonomi yang terpisah. Likuiditas, sebagai karakteristik kemampuan nilai material untuk dipertukarkan, kami anggap sebagai elemen khusus dari bagian keuangan pengetahuan ekonomi. Likuiditas sebagai kategori keuangan dan ekonomi khusus harus menjalankan sejumlah fungsi khusus di samping fungsi umum (distribusi, penyediaan, dan pengendalian).

Likuiditas adalah konsep yang kompleks. Secara sederhana, likuiditas mengacu pada kemudahan dalam memperdagangkan sekuritas. Salah satu sumber dari ketidalikuidan adalah biaya transaksi eksogen, seperti biaya broker, biaya pemrosesan pesanan, atau pajak transaksi. Setiap kali sekuritas diperdagangkan, pembeli dan/atau penjual harus menanggung biaya transaksi; selain itu, pembeli juga mengantisipasi biaya lebih lanjut pada saat penjualan di masa mendatang, dan seterusnya, selama masa berlaku sekuritas tersebut. Sumber lain dari ketidalikuidan adalah tekanan permintaan dan risiko persediaan. Tekanan permintaan muncul karena tidak semua agen hadir di pasar setiap saat, yang berarti jika seorang agen perlu menjual sekuritas dengan cepat, pembeli alami mungkin tidak segera tersedia. Akibatnya, penjual dapat menjual kepada pembuat pasar yang membeli dengan harapan dapat melepas posisi tersebut di kemudian hari. Pembuat pasar, yang terpapar risiko perubahan harga saat ia memegang aset dalam inventaris, harus diberi kompensasi atas risiko ini – kompensasi yang membebankan biaya pada penjual penjelasan ini terdapat di jurnal Amihud *et al.* (2006).

Pada Culham (2020) Keynes berpendapat bahwa preferensi likuiditas tidak didasarkan pada permintaan uang, aset yang dapat diperdagangkan, atau teori tentang kemerosotan. Sebaliknya, preferensi likuiditas mewakili permintaan akan aset-aset yang dapat melindungi harga, terutama dalam bentuk uang tunai, namun juga termasuk bentuk kuasi uang seperti aset-aset yang dapat dicairkan dan perjanjian pembelian kembali sekuritas (repo). Teori preferensi likuiditas menjelaskan bahwa masyarakat bersedia menerima pendapatan bunga yang lebih rendah untuk memegang aset-aset yang dapat melindungi harga, karena alasan ketidakpastian modal dan harga yang terkait dengan ketergantungan pada likuiditas pasar, atau seberapa mudah aset-aset tersebut dapat dikonversi menjadi uang tunai. Oleh karena itu, tingkat bunga merupakan fenomena moneter dan ditentukan terlepas dari tabungan dan investasi.

Hubungan antara likuiditas dan struktur modal telah menjadi perhatian penting dalam literatur keuangan perusahaan. Dalam konteks teori struktur modal, beberapa teori dan pandangan berbeda muncul mengenai pengaruh likuiditas terhadap keputusan pemilihan struktur modal perusahaan Husen (2022).

Likuiditas dalam suatu bisnis akan memberikan informasi mengenai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban jangka pendek dan panjangnya dikatakan *likuid*, sedangkan perusahaan yang tidak mampu memenuhi kewajiban jangka pendek dan panjangnya dikatakan tidak *likuid*. Perusahaan yang tidak mempunyai kapasitas untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dikatakan tidak *likuid* Zulkarnain (2020). Dalam penelitian ini, likuiditas mengacu pada rasio lancar atau rasio lancar. Rasio saat ini dihitung dengan membandingkan data aktif jangka panjang yang dibutuhkan dengan data aktual.

Muslimah *et al.* (2020) Dalam penelitian ini, likuiditas diukur menggunakan Rasio Lancar (*Current Ratio*). Rasio Lancar merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang jatuh tempo dengan aktiva lancar yang dimilikinya. Menurut Muslimah *et al.* (2020) *Current Ratio* dapat diukur dengan rumus:

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

#### 4. Profitabilitas

Fajrida & Br. Purba (2020) berpendapat bahwa profitabilitas adalah ukuran kemampuan suatu bisnis dalam menghasilkan laba apabila besarnya keuntungan yang didapatkan tinggi, maka perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik, namun jika besarnya keuntungan yang didapatkan rendah, maka perusahaan tersebut kurang efisien dan memiliki kinerja yang kurang baik. Gaytan *et al.* (2022) Memiliki struktur modal yang optimal serta memanfaatkannya dengan efektif merupakan hal yang sangat penting

bagi perusahaan agar dapat meningkatkan efisiensi dan profitabilitasnya. Profitabilitas berdampak negatif terhadap struktur modal karena perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi lebih suka mempertahankan tingkat keuntungannya daripada meningkatkan nilai atau tingkat utangnya. Liu F & Wen H (2019) Profitabilitas mengacu pada kemampuan suatu perusahaan untuk memperoleh laba. Istilah ini juga dikenal sebagai kemampuan peningkatan nilai modal atau kekayaan perusahaan, yang biasanya menunjukkan jumlah dan tingkat pendapatan perusahaan dalam periode waktu tertentu. Bagi perusahaan properti, profitabilitas diartikan sebagai kemampuan untuk meningkatkan nilai dana yang dikeluarkan untuk pembelian lahan dan pembangunan perumahan melalui penjualan dan penyewaan rumah.

Lowe *et al.* (2020) menjelaskan profitabilitas mengindikasikan harga saham yang stabil (atau tumbuh) sesuai dengan tujuan para pemangku kepentingan keuangan organisasi. Profitabilitas juga mengindikasikan keberhasilan, keandalan, dan ketahanan perusahaan. Profitabilitas dapat mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan. Di mana laba yang dihasilkan oleh perusahaan cenderung lebih besar dapat memenuhi kebutuhan dananya untuk melaksanakan ekspansi yang bersumber dari dalam perusahaan itu sendiri. Profitabilitas juga disebut laba, dimana perusahaan tersebut mampu menghasilkan laba melalui kemampuan dan sumber daya yang dimilikinya seperti jumlah karyawan, kegiatan penjualan, kas, dan modal. Untuk itu, manajer perlu meningkatkan laba bersih agar perusahaan mampu membiayai semua utangnya melalui keuntungan yang diperoleh dalam (Fajrida & Purba, 2020).

Profitabilitas, yang diukur melalui rasio laba kotor perusahaan (pendapatan dikurangi biaya barang yang dijual) terhadap asetnya, memiliki kekuatan yang hampir sama dengan rasio nilai buku terhadap nilai pasar (B/M) dalam memprediksi rata-rata pengembalian saham. Laba kotor terhadap aset juga melengkapi rasio nilai buku terhadap

nilai pasar, yang memberikan informasi ekonomi yang penting di atas apa yang terkandung dalam penilaian, bahkan di antara saham-saham terbesar dan paling likuid. Kesimpulan ini berbeda dari penelitian sebelumnya. Strategi yang didasarkan pada profitabilitas kotor menghasilkan pengembalian rata-rata yang lebih tinggi, seperti halnya strategi nilai, meskipun strategi profitabilitas kotor adalah strategi pertumbuhan yang memberikan lindung nilai yang sangat baik untuk strategi nilai penjelasan ini terdapat di jurnal Novy-Marx (2013).

Jenis rasio profitabilitas menurut Senastri (2024) dapat beragam, termasuk *Net Profit Margin* (margin laba bersih), *Gross Profit Margin* (margin laba kotor), *Return on Investment* (ROI) (Pengembalian atas Investasi), *return on equity* (ROE), dan *return on assets* (ROA). Maulida (2023) Tingkat profitabilitas perusahaan mencerminkan efisiensi dan produktivitas perusahaan dalam menghasilkan pendapatan yang cukup untuk menutupi biaya operasional dan memberikan keuntungan kepada pemegang saham. Untuk mencatat transaksi keuangan, diperlukan rasio profitabilitas ini. Investor dan kreditur biasanya menilai perusahaan untuk menilai laba investasi yang akan diperoleh investor dan besaran laba perusahaan. Ini dilakukan untuk menilai kemampuan perusahaan untuk membayarkan utang kepada kreditur berdasarkan tingkat pemakaian aset dan sumber daya lainnya, yang menunjukkan tingkat efisiensi perusahaan. Dengan melihat laporan keuangan, hasil penjualan dan investasi perusahaan menunjukkan efisiensi dan efektivitas manajemen tersebut.

Novwedayaningayu & Hirawati (2020) mendefinisikan profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Dalam penelitian ini profitabilitas diukur dengan *Return on Asset* (ROA) yang merupakan rasio perputaran aktiva yang diukur dari volume penjualan.

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

## 5. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan salah satu variabel yang dipertimbangkan dalam menentukan nilai suatu perusahaan. Ukuran perusahaan mencerminkan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, berarti asetnya juga semakin besar sehingga dana yang dibutuhkan perusahaan untuk menjalankan operasionalnya pun semakin besar pula. Semakin besar ukuran perusahaan akan mempengaruhi keputusan manajemen dalam menentukan pendanaan yang akan digunakan agar dapat mengoptimalkan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dianggap dapat mempengaruhi nilai perusahaan Siswanti & Ngumar (2019). Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset yang dimiliki satu perusahaan. Perusahaan yang memiliki ukuran besar mencerminkan sedang berkembang dan tumbuh dengan baik sehingga meningkatkan nilai perusahaannya. Nilai perusahaan yang meningkat dapat dilihat dengan adanya peningkatan total aset perusahaan yang lebih besar dibandingkan jumlah hutangnya.

Jumlah saham beredar menentukan ukuran suatu perusahaan. Perusahaan besar akan lebih banyak menerbitkan saham baru untuk membiayai pertumbuhan penjualan dibandingkan perusahaan kecil. Salah satu cara untuk mengetahui seberapa baik suatu bisnis dapat menghasilkan keuntungan yang optimal adalah dengan melihat rasio-rasio yang menunjukkan perkembangan atau penurunan dalam operasional rutinnya. Salah satu contohnya adalah rasio pertumbuhan, yang menunjukkan seberapa besar peningkatan atau penurunan yang terjadi dalam kinerja keuangan suatu bisnis, yang dapat dilihat dengan membandingkan tahun sebelumnya dan tahun ini Mulachela (2022). Namun, pada Horvat & Mojzer (2019) perusahaan besar cenderung menyediakan layanan pengendalian khusus lebih sering dibandingkan perusahaan menengah.

Sementara itu, keikutsertaan staf akuntansi dalam tim manajemen tidak dipengaruhi oleh ukuran perusahaan.

Menurut Wimelda, Marlinah, Trisakti (2013) dalam Lasut *et al.* (2018) perusahaan besar akan lebih mudah memperoleh pinjaman dari luar baik berupa utang maupun modal saham. Hal ini dikarenakan perusahaan besar biasanya memiliki reputasi yang baik di masyarakat sehingga lebih dipercaya untuk meminjam dana. Ukuran perusahaan yang lebih besar diiringi dengan reputasi yang bagus akan memudahkan perusahaan dalam meminjam dana dari pihak eksternal, baik berupa utang maupun penambahan modal saham. Kredibilitas yang tinggi dari perusahaan besar menjadi alasan utama mengapa mereka lebih mudah memperoleh pinjaman luar dibandingkan perusahaan kecil.

Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan digunakan sebagai variabel kontrol. Ukuran perusahaan menunjukkan seberapa besar total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Perusahaan besar cenderung memiliki total aset yang lebih besar pula. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini diwakili dengan mengambil logaritma natural dari total penjualan perusahaan. Dengan kata lain, besar kecilnya ukuran suatu perusahaan diukur berdasarkan besarnya total penjualannya yang dicari nilai logaritmanya. Variabel ukuran perusahaan ini digunakan untuk membandingkan perusahaan yang berbeda ukurannya, sekaligus sebagai kontrol atas faktor-faktor lain yang mempengaruhi hasil penelitian Novwedayaningayu & Hirawati (2020).

$$Size = LnTotal Revenues$$

## **B. Penelitian Terdahulu**

Hasil dari beberapa penelitian berikut ini digunakan sebagai referensi dan perbandingan dalam skripsi ini, antara lain sebagai berikut:

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No	Penulis, Tahun, dan Judul	Variabel	Analisis	Hasil
1.	Vionita M, Ts H. K, & Nurlaela S (2020) Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan <i>Property And Real Estate</i>	Y: Struktur Modal X1: Kepemilikan Publik X2: Profitabilitas (ROA) X3: Likuiditas (CR) X4: Ukuran Perusahaan (Size=Ln)	Teknik analisis data menggunakan regresi linier berganda.	<p>1) kepemilikan publik tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor property and real estate tahun 2015-2018.</p> <p>2) Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal, karena apabila profitabilitas meningkat maka struktur modal akan mengalami penurunan dengan menurunnya struktur modal sebagai akibat dari berkurangnya jangka panjang yang bisa dilunasi dengan profit yang naik.</p> <p>3) Likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal, karena semakin tinggi CR suatu perusahaan berarti semakin kecil resiko kegagalan perusahaan memenuhi kewajiban</p>

No	Penulis, Tahun, dan Judul	Variabel	Analisis	Hasil
				jangka pendeknya. 4) Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal.
2.	Umdiana N., & Sari L. D (2020) Analisis Keputusan Pendanaan Terhadap Struktur Modal Melalui <i>Trade Off Theory</i>	Y: Keputusan Pendanaan X: Struktur Modal Z: <i>Trade off theory</i>	Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi berganda, dan uji statistik.	Hasil analisis dalam studi ini menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh profitabilitas terhadap keputusan pendanaan, ada pengaruh struktur aset terhadap keputusan pendanaan.
3.	Novwedayaningayu H. C., & Hirawati H (2020) Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Consumer Goods	Y: Struktur Modal X1: Profitabilitas X2: Likuiditas X3: Struktur Aktiva	Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda dengan bantuan software SPSS.	Hasil analisis yang telah dilakukan ditemukan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal perusahaan, likuiditas tidak berpengaruh terhadap variabel struktur modal perusahaan sedangkan variabel struktur aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal perusahaan pada sektor consumer goods di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.
4.	Fajrida S, Br. Purba M. N (2020) Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan	Y: Struktur Modal X1: Profitabilitas X2: Ukuran Perusahaan X3: Pertumbuhan Aset	Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini	Hasil uji determinasi hasil dari Adjusted R Square 0,492 atau 49,2%. Oleh karena itu, dapat

No	Penulis, Tahun, dan Judul	Variabel	Analisis	Hasil
	Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Di		adalah analisis regresi linier berganda, pengujian hipotesis (uji t, uji F dan uji determinasi) yang diuji dengan uji asumsi klasik dan analisis deskriptif.	disimpulkan bahwa besarnya pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan dan variabel pertumbuhan aset pada struktur modal adalah 49,2% sedangkan sisanya 50,8% telah dipengaruhi oleh variabel lain di luar penelitian ini.
5.	Lasut S. J, Rate V. P, & Raintung Ch. M (2018) Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015	Y: Struktur Modal X1: Ukuran Perusahaan X2: Probitabilitas X3: Likuiditas	Metode analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda dengan menggunakan program SPSS.	<ol style="list-style-type: none"> <li>1) Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Likuiditas secara simultan bersama-sama memiliki pengaruh signifikan terhadap Struktur Modal.</li> <li>2) Ukuran Perusahaan secara parsial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal.</li> <li>3) Profitabilitas secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Struktur Modal.</li> <li>4) Likuiditas secara parsial memiliki pengaruh negatif dan</li> </ol>

No	Penulis, Tahun, dan Judul	Variabel	Analisis	Hasil
				signifikan terhadap Struktur Modal.
6.	Siswanti D. E & Ngumar S (2019) Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	Y: Nilai Perusahaan X1: Struktur Modal X2: Profitabilitas X3: Ukuran Perusahaan	Penelitian ini menetapkan dalam pengambilan sampel menggunakan purposive sampling yang diperoleh sebanyak 10 perusahaan dan 30 sampel, penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diukur dengan menggunakan (DER), profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diukur dengan menggunakan (ROA), ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan diukur dengan menggunakan (SIZE).
7.	Muslimah D. N., Suhendro S., & Masitoh E (2020) Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI	Y: Struktur Modal X1: Profitabilitas X2: Likuiditas X3: Ukuran Perusahaan X4: Struktur Aktiva	Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda.	1) Hasil penelitian ini secara simultan menunjukkan bahwa profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal. 2) Hasil penelitian secara parsial menunjukkan bahwa

No	Penulis, Tahun, dan Judul	Variabel	Analisis	Hasil
				profitabilitas, likuiditas, dan struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal, sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.
8.	Zulkarnain (2020) Pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap struktur modal	Y: Struktur Modal X1: Likuiditas X2: Profitabilitas	Analisis data menggunakan uji asumsi klasik, regresi linier berganda dan uji statistik	Hasil penelitian diperoleh bahwa likuiditas (CR) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal (DER) pada perusahaan food and beverage di Bursa Efek Indonesia. Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal (DER) pada perusahaan food and beverage di Bursa Efek Indonesia.
9.	Utami F. R, & Widhiastuti N. W (2022) Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2014-2021	Y: Struktur Modal X1: Profitabilitas X2: Likuiditas X3: Ukuran Perusahaan X4: Pertumbuhan Aktiva	Analisis regresi data panel dengan bantuan program E-views 10.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROE, CR, Size, dan Growth berpengaruh secara simultan terhadap struktur modal. Secara parsial Current Ratio (CR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap

No	Penulis, Tahun, dan Judul	Variabel	Analisis	Hasil
				struktur modal, ukuran perusahaan (Size) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan Return on Equity (ROE) dan Pertumbuhan Aktiva (Growth) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal.
10.	Bidaya K, Mas Purba I, Laia R, Giawa H. A, & Aliah N (2023) <i>The influence of profitability, liquidity, and capital structure on firm value</i>	Y: firm value X1: profitability X2: liquidity X3: capital structure	Metode penelitian yang digunakan dalam studi ini adalah metode kuantitatif dengan alat analisis regresi linier berganda, di mana data kuantitatif merupakan metode studi yang didasarkan pada data konjungtif.	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas secara parsial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel likuiditas dan struktur modal secara simultan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
11.	Reschiwati R, Syahdina A, & Handayani S (2020) <i>Effect of Liquidity, Profitability, and Size of Companies on Firm Value</i>	Y: Firm Value X1: Liquidity X2: Profitability X3: Size of Companies	Metode analisis yang digunakan adalah program Eviews 8.0.	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan secara signifikan mempengaruhi struktur modal. Struktur modal bukanlah mediator dari pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, sementara struktur modal adalah

No	Penulis, Tahun, dan Judul	Variabel	Analisis	Hasil
				mediator dari pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
12.	Dewi R. C & Fachrurrozie (2021) <i>The Effect of Profitability, Liquidity, and Asset Structure on Capital Structure with Firm Size as Moderating Variable</i>	Y: Capital Structure Z: Firm Size X1: Profitability X2: Liquidity X3: Asset Structure	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan secara signifikan mempengaruhi struktur modal. Struktur modal bukanlah mediator dari pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, sementara struktur modal adalah mediator dari pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, likuiditas, dan struktur aset memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan mampu secara signifikan memoderasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal, tetapi tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas dan struktur aset terhadap struktur modal. Penelitian ini menyimpulkan bahwa struktur modal dipengaruhi oleh profitabilitas, likuiditas, dan likuiditas yang dimoderasi oleh ukuran perusahaan.
13.	Kurniawan S. B, & Nendya A. M (2022) <i>Analysis of the Effect of Profitability, Company Growth, and Liquidity on Capital Structure: A Case Study of Indonesia</i>	Y: Capital Structure X1: profitability X2: company Growth X3: Liquidity	Menggunakan metode pengambilan sampel purposif dan metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh

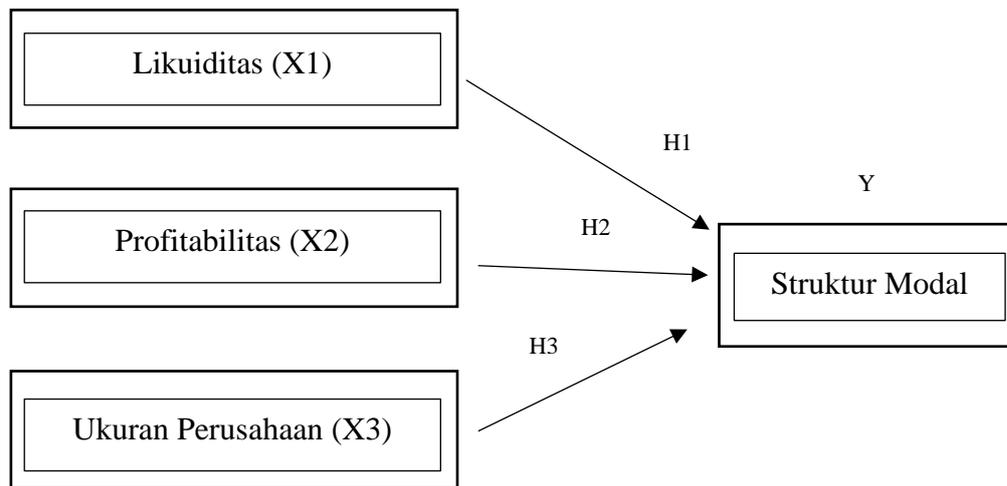
No	Penulis, Tahun, dan Judul	Variabel	Analisis	Hasil
				yang signifikan terhadap struktur modal. Profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan likuiditas secara simultan mempengaruhi struktur modal.
14.	Jeffrey & Siregar B. N. B. Br. R (2023) <i>The Effect of Profitability, Liquidity, Asset Structure, and Sales Growth on Capital Structure with Firm Size as a Moderating Variable in Automotive Sub-Sector Companies and Their Components Listed on Indonesia Stock Exchange</i>	Y: Capital Structure Z: Firm Size X1: Profitability X2: Liquidity X3: Asset Structure X4: Sales Growth	Penelitian ini menggunakan metode Analisis Regresi Terpadu (MRA) dengan bantuan perangkat lunak EViews 10.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas adalah satu-satunya variabel yang memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Sementara itu, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal, struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal, dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan dapat memoderasi korelasi antara likuiditas dan struktur modal, tetapi tidak dapat memoderasi korelasi antara profitabilitas dan struktur modal. Selain itu, ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi korelasi antara struktur aset dan

No	Penulis, Tahun, dan Judul	Variabel	Analisis	Hasil
				struktur modal, dan tidak dapat memoderasi korelasi antara pertumbuhan penjualan dan struktur modal.
15.	Kho R. A, & Susanti M (2023) <i>The Effect Of Profitability And Liquidity On Capital Structure With Firm Size As Moderating Variable</i>	Y: capital Structure Z: Firm Size X1: Profitability X2: Liquidity	Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi berganda dan regresi analisis moderasi.	Hasil penelitian ini adalah (1) profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, (2) likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, (3) ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal, (4) ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal.
16.	Sugara K, Wijaya T, & Keristin W. U (2023) Pengaruh Kepemilikan Publik, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan terhadap Manajemen Laba pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020	Y: Manajemen Laba X1: Kepemilikan Publik X2: Struktur Modal X3: Ukuran Perusahaan	Teknik analisis menggunakan metode regresi linier berganda dan jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder.	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel kepemilikan publik tidak berpengaruh secara parsial terhadap variabel manajemen laba, sedangkan variabel struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh secara parsial terhadap variabel manajemen laba. Disamping itu hasil

No	Penulis, Tahun, dan Judul	Variabel	Analisis	Hasil
				penelitian juga menunjukkan bahwa ketiga variabel X berpengaruh secara simultan terhadap variabel Y.
17.	Pandapotan J & Lastiningsih N (2020) <i>The Effect of Capital Structure, Liquidity, and Company Size towards Profitability</i>	Y: Profitability X1: capital structure X2: Liquidity X3: Company Size	Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan regresi linier berganda, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis yang terdiri dari uji-t.	Berdasarkan hasil analisis data diketahui bahwa struktur modal berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap profitabilitas, likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas.
18.	Zuhroh I (2019). <i>The Effects of Liquidity, Firm Size, and Profitability on the Firm Value With Mediating Leverage</i>	Y: Nilai Perusahaan Z: Mediasi Leverage Y1: Likuiditas Y2: Ukuran Perusahaan Y3: Profitabilitas	Dengan perangkat lunak Linear Structural Relationship (LISREL) versi 8.8 digunakan untuk menganalisis data.	Metode untuk mengevaluasi investasi diterapkan untuk menilai realisasi investasi – akuisisi real estat yang dipilih untuk tujuan komersial, perkiraan waktu pengembalian dan persentase pengembalian investasi dihitung dari makalah ini.

### C. Kerangka Konseptual

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan terhadap struktur modal pada perusahaan *property and real estate*.



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

## D. Kerangka Penelitian

### 1. Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi dapat mempengaruhi laba. Perusahaan dengan nilai likuiditas yang tinggi memiliki kemungkinan besar untuk membagikan dividen tunai, sehingga investor akan tertarik untuk berinvestasi. Modal yang banyak akan mengurangi utang perusahaan sehingga beban bunga yang harus dibayar perusahaan akan lebih kecil yang pada akhirnya dapat memperbesar laba perusahaan. Likuiditas adalah salah satu faktor penentu keberhasilan atau kegagalan perusahaan dalam hal profitabilitas. Kebutuhan akan uang tunai dan sumber daya lain untuk memenuhi kebutuhan tersebut dapat menentukan tingkat risiko perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya Septiani & Yuliana (2022). Koliesnichenko & Bilgen S (2023) Likuiditas merupakan konsep yang terpisah, yang mencerminkan makna dari agregat fenomena ekonomi tertentu - transisi likuid dari kemungkinan untuk melakukan transaksi pertukaran. Hal ini menegaskan validitas definisi likuiditas sebagai kategori keuangan dan ekonomi yang terpisah. Likuiditas, sebagai karakteristik kemampuan nilai material untuk dipertukarkan, kami anggap sebagai elemen khusus dari bagian keuangan pengetahuan ekonomi. Likuiditas

sebagai kategori keuangan dan ekonomi khusus harus menjalankan sejumlah fungsi khusus di samping fungsi umum (distribusi, penyediaan, dan pengendalian).

Zulkarnain (2020) Berdasarkan hasil uji statistik (regresi linier berganda dan uji t), pengaruh likuiditas (CR) terhadap struktur modal (DER) perusahaan makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada penelitian yang dilakukan oleh Zulkarnain (2020) adalah negatif namun tidak signifikan. Hal ini dikarenakan secara umum nilai likuiditas perusahaan lebih besar dibandingkan nilai struktur modal (DER). Kemudian secara umum nilai likuiditas (CR) dalam penelitian ini lebih dari 1 atau 100% sehingga perusahaan makanan dan minuman memiliki kemampuan untuk membayar hutang. Akan tetapi struktur modal (DER) yang menunjukkan total hutang dibandingkan dengan total ekuitas lebih besar hutang daripada ekuitas. Dengan kata lain perusahaan lebih banyak didanai oleh hutang daripada ekuitas. Hal ini berdampak pada investor yang terus memberikan hutang dan hutang tersebut harus dibayar kembali oleh perusahaan pada waktu yang ditentukan.

Pada penelitian Nursyahbani & Sukarno (2023) menemukan bahwa likuiditas memiliki hubungan negatif dengan struktur modal perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori *Pecking order*, yang menjelaskan bahwa perusahaan umumnya lebih memilih pendanaan internal (seperti utang) untuk memenuhi kebutuhan pendanaan mereka. Beberapa alasan yang memungkinkan hubungan negatif ini adalah:

1. Perusahaan dengan likuiditas tinggi memiliki dana internal yang cukup untuk mendanai operasinya dan melunasi kewajibannya.
2. Dengan demikian, mereka tidak perlu mengandalkan pendanaan eksternal seperti utang, yang akan meningkatkan struktur modal mereka.
3. Penggunaan pendanaan internal juga memiliki beberapa keuntungan, seperti tidak adanya beban bunga dan tidak perlu mengencerkan kepemilikan saham.

Dengan beberapa alasan diatas menunjukkan bahwa likuiditas merupakan faktor penting yang perlu dipertimbangan oleh perusahaan ketika membuat keputusan pendanaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Lasut *et al.* (2018), Vionita *et al.* (2020), Zulkarnain (2020), dan Taslim & Susanto (2021) membuktikan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Berdasarkan beberapa hasil dari jurnal penelitian yang telah ditelaah teori dan temuan penelitian terdahulu, maka hipotesis:

**H1: likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.**

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

Menurut Purnami & Susila (2021) rasio profitabilitas pada suatu perusahaan memegang peranan penting dalam menilai kemampuannya untuk menghasilkan keuntungan dalam periode waktu tertentu. Profitabilitas dapat memberikan ukuran seberapa efisien suatu perusahaan dikelola, yang tercermin dari laba yang dihasilkannya. Ketika suatu perusahaan mampu mencapai sasaran tertentu, maka dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut telah menyelesaikan sasaran tersebut dalam periode waktu tertentu.

Laba yang dihasilkan oleh suatu perusahaan sangat mempengaruhi pendanaan perusahaan tersebut, karena semakin besar keuntungan yang dihasilkan maka perusahaan akan semakin banyak menggunakan dana internalnya. Kemampuan perusahaan untuk mendanai kegiatannya menggunakan dana internal akan dapat mengurangi penggunaan utang, begitu juga sebaliknya jika perusahaan lebih banyak menggunakan dana eksternal daripada dana internal maka utang perusahaan akan semakin meningkat. Hal ini disebabkan karena jumlah dana internal yang dimiliki perusahaan tidak mencukupi untuk mendanai kegiatan operasionalnya. Oleh karena itu manajemen perusahaan dituntut agar dapat menghasilkan keuntungan yang

optimal supaya perusahaan dapat membiayai kegiatan operasionalnya dengan dana internal.

Hasil dari penelitian bahwa Taslim & Susanto (2021) profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan M'ng *et al.* (2017), Muhammad & Kartini (2023) , Fahrurroji (2018) , dan Yuwanita *et al.* (2020) menyatakan bahwa hasil penelitian profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

## **H2: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.**

### **3. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal**

Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka semakin besarpula dana yang dibutuhkan perusahaan tersebut untuk menjalankan operasionalnya. Hal ini pada akhirnya akan meningkatkan utang perusahaan untuk memenuhi kebutuhan dana tersebut. Aset total yang besar dimiliki perusahaan akan mempermudah perusahaan untuk memperoleh pinjaman. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa semakin besar ukuran suatu perusahaan maka penggunaan dana eksternal akan semakin besar pula, sehingga nilai struktur modal perusahaan tersebut akan semakin tinggi. Hasil ini sesuai dengan teori *pecking order theory* yang menyatakan bahwa jika pendanaan secara internal tidak mencukupi, maka alternatif pendanaan yang akan digunakan adalah hutang.

Wimelda, Marlinah, & Trisakti (2013) dalam Lasut *et al.* (2018) Suatu perusahaan besar akan lebih mudah memperoleh pinjaman dari luar baik berupa utang maupun modal saham. Hal ini dikarenakan perusahaan besar memiliki reputasi yang baik di masyarakat. Ukuran perusahaan yang lebih besar diikuti dengan reputasi yang bagus akan membantu perusahaan tersebut mendapatkan kepercayaan dari kreditur atau investor untuk meminjamkan dana kepada perusahaan tersebut. Dengan

demikian, perusahaan besar memiliki kemudahan untuk memperoleh pendanaan eksternal baik melalui utang maupun penerbitan saham.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh, Yuwanita *et al.* (2020) tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan pada penelitian yang dilakukan Lasut *et al.* (2018), Andika & Sedana (2019), dan Heliani *et al.* (2022) menyatakan ukuran perusahaan mempunyai positif dan signifikan terhadap struktur modal.

**H3: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.**