

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS PENELITIAN

A. Kajian Pustaka

1. *Pecking Order Theory*

Pecking order theory merupakan teori yang menjelaskan bahwa perusahaan dapat berkembang dan tumbuh, serta menentukan komposisi struktur modal, contohnya apabila perusahaan mengalami perkembangan yang cukup signifikan maka perusahaan membutuhkan pendanaan yang besar, dan berpotensi untuk menambah utang (Alia Aprilia & Oktaviani, 2024). *Pecking order theory* menggambarkan urutan prioritas dalam pendanaan perusahaan yang menyatakan bahwa perusahaan memilih metode pendanaan dengan mempertimbangkan biaya dan risiko yang akan dihadapi (Kho & Susanti, 2023). Dana internal berasal dari aktiva atau kekayaan yang dimiliki sendiri atau laba ditahan sementara dana eksternal merupakan dana yang berbentuk utang dan penerbitan saham baru karena untuk mempertimbangkan biaya emisi (Wahyanantri & Suryono, 2022). Teori ini selaras dengan kondisi struktur modal perusahaan pada perusahaan akan umumnya, yaitu memprioritaskan penggunaan modal internal dari pada modal eksternal, dengan tingkat risiko yang lebih tinggi. Namun, apabila perusahaan harus meningkatkan kapasitas bisnisnya dan membutuhkan pendanaan lebih banyak, maka perusahaan cenderung

memilih pendanaan dalam bentuk utang dengan dampak yang lebih kecil atau biaya modal yang relatif lebih rendah daripada harus menerbitkan saham. Pilihan sumber pendanaan yang diambil akan terlihat dalam struktur modal dari perusahaan tersebut. Dalam penjelasannya *pecking order theory* menekankan beberapa point. Pertama, perusahaan lebih menyukai internal *finance*, yaitu pendanaan yang berasal dari margin operasi perusahaan sendiri yang biayanya lebih murah daripada utang. Kedua, perusahaan akan berusaha konsisten dalam menetapkan *dividen payout ratio* untuk kepentingan investasi dimasa yang akan datang. Ketiga, dengan kebijakan dividen yang ketat atau konsisten, disertai dengan fluktuasi keuntungan dan kesempatan investasi yang sulit diprediksi terlebih dahulu, mengakibatkan *cash flow* internal biasanya terjadi kelebihan dan juga terjadi kekurangan. Keempat, jika dibutuhkan pendanaan dari luar perusahaan (*external finance*), perusahaan akan mencari sumber dana yang aman terlebih dahulu. Yaitu dimulai dengan utang melalui obligasi, setelah itu disertai sekuritas yang bersifat opsi semacam *convertible bond*, selanjutnya menerbitkan saham baru sebagai jalan keluar terakhir.

Pecking order theory menunjukkan bahwa sebuah perusahaan cenderung lebih memilih untuk menggunakan sumber daya yang dimilikinya sendiri daripada mencari dana eksternal guna mendukung perkembangan bisnisnya (Ifvananto & Kusumawati, 2024). Perusahaan dengan likuiditas tinggi dapat melakukannya tanpa memerlukan dana dari

luar (Salsabila & Akhmadi, 2023). *Pecking order theory* menjelaskan mengapa perusahaan akan menentukan hirarki sumber dana yang paling disukai (Fathiya Luthfita et al., 2022). Teori ini menjelaskan bahwa pembentukan struktur modal perusahaan terjadi sebagai akibat dari cara dana dibutuhkan secara berurutan dan diarahkan untuk mengurangi risiko seleksi yang dapat merugikan. Landasan dari teori ini berada pada adanya ketidakseimbangan informasi antara orang-orang dalam perusahaan dan pihak-pihak di luar perusahaan.. *Pecking order theory* menunjukkan bahwa perusahaan yang menghasilkan laba cenderung meminjam dalam jumlah yang terbatas. *Pecking order theory* mengindikasikan bahwa perusahaan lebih memilih untuk menggunakan dana sendiri daripada mencari dana dari luar. *Pecking order theory* menggambarkan bagaimana peningkatan nilai modal terjadi, yang menjelaskan bahwa perusahaan memanfaatkan dana internal untuk mendukung investasi dan mewujudkan peluang tersebut.

2. *Trade Off Theory*

Trade off theory adalah struktur modal yang menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan utang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan (Fathiya Luthfita et al., 2022). *Trade-off theory* merupakan konsep yang menggambarkan keuntungan dari penggunaan pinjaman yang harus seimbang dengan biaya yang ditanggung oleh perusahaan (Ifvananto & Kusumawati, 2024). Semakin besar proporsi hutang maka semakin besar perlindungan pajak yang diperoleh. Di sisi lain,

semakin besar proporsi hutang maka semakin besar biaya kebangkrutan yang akan timbul. Struktur modal yang optimal dapat dicapai dengan mengatur keseimbangan antara keuntungan dari penggunaan liabilitas, biaya kebangkrutan dan biaya keagenan. Konsep ini menyatakan bahwa sebuah perusahaan dapat memanfaatkan utang secara efektif asalkan ada tingkat pengembalian yang cukup besar relative terhadap pengorbanan yang dilakukan. *Trade off theory* menjadi salah satu teori penting dalam menentukan struktur modal dengan mengusulkan level utang yang ideal, di mana manfaat dari pengurangan pajak akibat peningkatan utang sepadan dengan peningkatan biaya agensi ketika biaya tersebut naik. Perusahaan dapat mencapai struktur modal yang ideal dengan menyesuaikan proporsi utang dan ekuitas, sehingga dapat mencapai keseimbangan antara penghematan pajak dari bunga dan peningkatan biaya agensi.

Trade off theory menjelaskan bahwa struktur modal yang paling efisien melibatkan pajak yang dapat meningkatkan keuntungan (Suhardjo et al., 2022). Manajer akan mempertimbangkan kemungkinan pengurangan kewajiban pajak dan potensi risiko finansial saat menetapkan struktur modal (Lubis et al., 2023). Dalam teori ini, bisnis dengan tingkat keuntungan yang tinggi berupaya mengurangi kewajiban pajak mereka dengan cara memperbesar rasio utang. Dengan demikian, penambahan utang akan meminimalkan pajak karena ada biaya bunga yang perlu dibayar atas pinjaman tersebut. Ketika perusahaan memiliki kewajiban pajak yang

harus dibayarkan, tanggungan utang perusahaan akan bertambah, yang berujung pada peningkatan nilai perusahaan. Salah satu keuntungan yang dirasakan perusahaan saat menambah utang adalah bahwa mereka dapat memanfaatkan biaya bunga untuk mengurangi pajak yang harus dibayar. Ini mendorong perusahaan untuk secara maksimal memanfaatkan utang agar nilai perusahaan tetap meningkat.

3. Struktur Modal

Struktur Modal adalah kombinasi antara utang dan ekuitas yang digunakan oleh perusahaan untuk meningkatkan modalnya (Cut Sara Dara Meutia et al., 2024). Struktur modal yang ideal secara langsung memengaruhi nilai perusahaan karena ini berarti perusahaan dapat menghasilkan laba maksimal dan baik perusahaan maupun pemegang sahamnya dapat menikmati keuntungan dari tingkat pengembalian yang maksimal (Lubis et al., 2023). Struktur modal sangat penting bagi perusahaan karena berkaitan dengan cara penggunaan sumber dana yang paling menguntungkan. Sumber dana yang dibutuhkan oleh perusahaan bisa berasal dari modal sendiri atau utang. Ketika suatu perusahaan meminjam uang, akan ada biaya tetap yang muncul. *Leverage* terjadi karena perusahaan menggunakan aset yang memerlukan pembayaran biaya tetap. Struktur modal ini juga dapat menunjukkan cara perusahaan memanfaatkan modal dari berbagai sumber untuk menentukan keadaan keuangannya. Banyak hal yang memengaruhi struktur modal suatu perusahaan. Salah satu

variabel yang berpengaruh adalah tingkat penjualan. Perusahaan yang memiliki penjualan stabil cenderung memiliki arus kas yang juga stabil, sehingga mereka dapat menggunakan lebih banyak utang. Sebaliknya, perusahaan dengan penjualan yang tidak stabil, seperti yang bergerak di agribisnis, menghadapi ketidakpastian harga produk yang dapat membuat arus kas mereka tidak stabil. Oleh sebab itu, sebaiknya mereka tidak bergantung pada utang besar. Struktur aset juga berperan penting. Perusahaan yang memiliki banyak aset tetap dapat mengambil utang dalam jumlah besar, karena perusahaan besar lebih mudah mendapatkan dana dibandingkan perusahaan kecil. Aset tetap bisa digunakan sebagai jaminan untuk utang. Namun, memiliki utang dalam jumlah besar juga menambah risiko, baik risiko bisnis maupun risiko finansial bagi perusahaan. Selanjutnya, tingkat pertumbuhan perusahaan dapat diukur dari perubahan total penjualan. Pertumbuhan penjualan ini menunjukkan bahwa perusahaan berkembang dan menjadi indikator kemampuan mereka dalam meningkatkan penjualan setiap tahun. Dengan laba ditahan yang cukup besar, perusahaan cenderung lebih memilih menggunakan laba ditahan terlebih dahulu sebelum mengambil utang (Kurniawan & Nendya, 2022). Struktur modal perusahaan terdiri dari dua elemen utama (Jeffry et al., 2023), yaitu:

a. Utang jangka panjang atau modal asing

Utang jangka panjang menjadi sumber pendanaan eksternal karena durasi yang panjang, biasanya melebihi sepuluh tahun. Ada beberapa kategori utang jangka panjang, yang meliputi:

1. Obligasi mencakup surat berharga, merupakan dokumen yang menunjukkan pernyataan dari perusahaan yang meminjam dana dan telah sepakat untuk melakukan pembayaran selama periode tertentu yang telah ditentukan.
2. Hipotek adalah utang yang dilindungi oleh jaminan atas aset tetap atau non-fisik, seperti tanah, bangunan, *goodwill*, dan lainnya.

b. Modal sendiri.

Modal sendiri adalah modal yang berasal atau diperoleh oleh pemilik bisnis. Sumber modal ada yang bersifat internal dari perusahaan itu sendiri dan ada pula yang bersifat eksternal. Modal sendiri yang bersumber dari dalam perusahaan terdiri dari laba atau keuntungan yang diperoleh dari aktivitas operasional, sedangkan yang berasal dari luar perusahaan adalah modal dari investasi saham atau kepemilikan saham dalam perusahaan.

4. Likuiditas

Likuiditas merupakan metode yang digunakan untuk menilai kemampuan di suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka

pendek dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki (Lubis et al., 2023). Likuiditas merupakan kemampuan sebuah perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya (Jeffrey et al., 2023). Dengan demikian, dapat dijelaskan bahwa likuiditas adalah rasio yang memberikan informasi dalam menilai kemampuan perusahaan saat melakukan pembayaran utang-utang yang telah jatuh tempo menggunakan aset yang tersedia. Jika rasio tinggi, perusahaan mampu menutupi kewajiban jangka pendeknya dengan baik. Berdasarkan perhitungan, jika rasio rendah, perusahaan tidak dapat membayar kewajiban jangka pendek. Namun, rasio yang terlalu tinggi juga tidak baik karena bisa menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kas yang tidak digunakan dengan efektif. Semakin besar aset yang dimiliki perusahaan, semakin kecil jumlah utang yang dipunya, dan sebaliknya semakin kecil aset yang dimiliki perusahaan, semakin besar jumlah utang yang dipunya. Dengan likuiditas yang baik, perusahaan dapat mengurangi risiko dengan menekan utang yang dimiliki. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang kuat dapat lebih memanfaatkan sumber dana sendiri untuk mendukung operasional dan akan menggunakan pinjaman hanya jika perlu.

Likuiditas dalam menentukan tingkat perusahaan, pihak manajemen perlu mempertimbangkan beberapa faktor yang dapat mempengaruhi. Faktor- faktor tersebut antara lain menyatakan bahwa : Menurut Jusmarni & Prihastuti (2021) faktor-faktor yang dapat mempengaruhi likuiditas adalah unsur pembentuk likuiditas itu sendiri yakni bagian dari aktiva

lancar dan kewajiban lancar, termasuk perputaran kas, dan arus kas operasi, ukuran perusahaan, kesempatan bertumbuh (*growth opportunities*), keragaman arus kas operasi, rasio utang atau struktur utang. Likuiditas bertujuan untuk mengetahui seberapa baik perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Wahyanantri & Suryono, 2022). Jika kebutuhan modal sangat besar, perusahaan mungkin perlu menerbitkan sekuritas secara bersamaan, dan sebaliknya. Rasio likuiditas juga sering disebut rasio modal kerja (rasio aset lancar), yaitu ukuran yang digunakan untuk melihat seberapa likuid perusahaan itu. Rasio modal kerja dihitung dengan membandingkan total aset lancar dan total kewajiban lancar. Pengukuran dan evaluasi rasio ini dapat dilakukan selama beberapa periode untuk melihat bagaimana kondisi likuiditas perusahaan berubah seiring waktu. Likuiditas adalah faktor yang berdampak pada struktur modal. Pengukuran likuiditas menggunakan *Current Ratio* untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang harus diselesaikan (Oktaviani Harta Daya et al 2024). Kemampuan likuiditas berfungsi untuk memenuhi kewajiban pada waktu yang ditentukan. Apabila likuiditas suatu perusahaan tinggi, maka daya bayar perusahaan terhadap kewajiban finansialnya juga tinggi. Sebaliknya, jika tingkat likuiditas rendah, kinerja perusahaan cenderung akan berada pada level yang rendah.

5. Solvabilitas

Solvabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya, termasuk pelunasan utang-utang yang jatuh tempo dalam jangka Panjang (Ali et al., 2022). Solvabilitas menunjukkan seberapa besar aset perusahaan mampu menutupi seluruh liabilitasnya jika terjadi likuidasi atau pembubaran. Dengan kata lain, tingkat solvabilitas menggambarkan sejauh mana perusahaan mampu mempertahankan kelangsungan usahanya tanpa menghadapi risiko kebangkrutan akibat beban utang yang terlalu besar. Rasio solvabilitas merupakan ukuran finansial yang menilai sejauh mana sebuah perusahaan dapat memenuhi semua kewajiban, termasuk utang yang jatuh tempo dalam waktu singkat maupun utang jangka panjang.

Solvabilitas atau leverage ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivasnya. Solvabilitas juga memiliki beberapa manfaat dan tujuan menurut Anindra Salsabilla et al (2022), diantaranya :

- a. Untuk mengetahui posisi total kewajiban perusahaan kepada kreditor khususnya jika dibandingkan dengan jumlah aset atau modal yang dimiliki perusahaan.
- b. Untuk mengetahui posisi kewajiban jangka panjang perusahaan terhadap jumlah modal yang dimiliki perusahaan.

- c. Untuk menilai kemampuan aset perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban, termasuk kewajiban yang bersifat tetap, seperti pembayaran angsuran pokok pinjaman beserta bunganya secara berkala.
- d. Untuk menilai seberapa besar aset perusahaan yang dibiayai oleh utang.
- e. Untuk menilai seberapa besar aset perusahaan yang dibiayai oleh modal.

Solvabilitas dalam analisis keuangan biasanya diukur menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) (Adian Sahyu 2023). Rasio ini menggambarkan perbandingan antara total utang dengan total ekuitas yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi nilai DER, maka semakin besar proporsi pendanaan perusahaan yang berasal dari utang dibandingkan dengan modal sendiri, yang menunjukkan tingginya risiko keuangan. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan harus mampu menghasilkan pendapatan yang cukup untuk memenuhi kewajiban pembayaran bunga dan pokok utang secara konsisten. Solvabilitas dengan tingkat yang sehat mencerminkan manajemen keuangan yang baik, karena perusahaan tidak terlalu bergantung pada utang untuk membiayai aktivitas operasional dan investasinya. Investor dan kreditur biasanya memperhatikan solvabilitas sebelum mengambil keputusan untuk menanamkan modal atau memberikan pinjaman. Oleh karena itu, solvabilitas menjadi indikator penting dalam menilai stabilitas dan kesehatan keuangan suatu entitas bisnis dalam jangka panjang.

6. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menunjukkan total aktiva yang dimiliki suatu perusahaan (Rosalina & Desti, 2023). Perusahaan yang memiliki ukuran yang besar dan sahamnya tersebar luas, biasanya memiliki kelebihan tersendiri dalam menghadapi masalah bisnis dan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang tinggi karena adanya usaha dan bisnis yang didukung oleh aset yang besar sehingga kendala perusahaan seperti peralatan yang memadai dan sebagainya dapat diatasi. Perusahaan dengan skala yang besar cenderung memiliki potensi pengeluaran yang semakin besar pula untuk menutupi biaya dari aktivitas-aktivitas yang ada diperusahaan. Maka dari itu timbullah keperluan dana yang semakin melambung yang dibutuhkan oleh perusahaan. Dalam memenuhi kebutuhan pendanaan perusahaan tersebut, biasanya perusahaan yang memiliki skala yang besar cenderung memiliki sumber pendanaan eksternal yang pasti dan akses menuju kepada penyedia dana eksternal tersebut. Perusahaan dengan skala yang besar cenderung menggunakan dana eksternal sebagai opsi dalam memenuhi kebutuhan pendanaan di perusahaannya.

Ukuran perusahaan dapat dibagi menjadi tiga klasifikasi yang ditentukan berdasarkan total aset perusahaan (Ananda et al., 2021) yaitu :

- a. *Large firm* merupakan perusahaan dengan jumlah aset bersih melampaui Rp 10Miliar per tahunnya sudah terhitung aset tanah dan

bangunan, juga mempunyai pendapatan yang nilainya melampaui Rp 50Miliar per tahunnya.

- b. *Medium firm* merupakan perusahaan yang memiliki jumlah aset bersih berkisar Rp 1Miliar -10 Miliar sudah terhitung aset tanah dan bangunan, serta mempunyai pendapatan yang nilainya berkisar Rp 1Miliar dan rendah dari Rp 50Miliar per tahun.
- c. *Small firm* merupakan entitas yang menyimpan jumlah aset bersih maksimal Rp 200 juta belum terhitung aset tanah dan bangunan, serta mempunyai pendapatan yang nilainya minimum Rp 1Miliar per tahun.

Salah satu cara untuk memahami seberapa besar perusahaan telah maju adalah dengan mengamati ukurannya. Perusahaan besar dan perusahaan kecil memiliki perbedaan dalam kemampuan untuk mendapatkan dana atau modal. Biasanya, perusahaan besar lebih mudah mendapatkan pembiayaan melalui pasar modal. Biaya yang berhubungan dengan utang tambahan dan ekuitas juga tergantung pada ukuran perusahaan.

B. Penelitian Terdahulu

Berbagai penelitian terdahulu telah menguji pengaruh Likuiditas dan Solvabilitas terhadap Struktur Modal, serta mempertimbangkan peran Ukuran Perusahaan sebagai variabel moderasi. Berikut adalah beberapa penelitian terdahulu yang dijadikan acuan dalam penulisan penelitian ini.

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

| No. | Judul, Penulis, Tahun | Analisis | Variabel | Hasil Penelitian |
|------------|---|-------------------------------------|--|---|
| 1. | <p>The Effect Of Liquidity And Assets Structure On Capital Structure With Company Size As A Control Variable On Manufacturing Companies In The Indonesia Stock Exchange</p> <p>Anggie Nur Safitri A. S, Mu'minatus Sholichah (2021)</p> | Multiple Linear Regression Analysis | <p>X₁ : Liquidity</p> <p>X₂ : Assets Structure</p> <p>Y : Capital Structure</p> <p>Z : Company Size</p> | <p>The Independent Variable Liquidity Has A Significant Effect On The Capital Structure. The Independent Variable Of Asset Structure Has No Significant Effect On Capital Structure. The Firm Size Control Variable Has No Significant Effect On The Capital Structure.</p> |
| 2. | <p>Effect Of Profitability, Liquidity, And Company Size On Capital Structure: Evidence From Indonesia Manufacturing Companies</p> | Multiple Linear Regression | <p>X₁ : Profitability</p> <p>X₂ : Liquidity</p> <p>X₃ : Company Size</p> <p>Y : Capital Structure</p> | <p>The Results Showed Profitability As Well As Size Had No Influence On The Structure Of Capital. It Means That The Addition Of The Size Of The Company And The Increase In Profits Will Not Affect The</p> |

| No. | Judul, Penulis, Tahun | Analisis | Variabel | Hasil Penelitian |
|------------|---|--|---|--|
| | Yohanes Suhardjo, Abdul Karim, And M Sigit Taruna (2022) | | | Composition Of The Existing Capital Structure In Mining Sector Companies. Companies That Have A Level Of Liquidity Also Identify A Good Ability Of The Company In Paying Off Its Current Obligations Using The Company's Current Assets. |
| 3. | The Effect Of Profitability, Company Size, Liquidity, And Assets Structure On Capital Structured In Lq45 Index Manufacturing Issuers In The Indonesia Stock Exchange In 2014-2019 | Regression Of Panel Data With Random Effect Method | X_1 : Profitability X_2 :Company Size X_3 : Liquidity X_4 : Assets Structure Y : Capital Structured | Return On Fairness (ROE) Has A Huge Wonderful Have An Effect On On Capital Shape (DER). A Company's Dimension (SIZE) Has A Giant Tremendous Impact On Its Capital Shape (DER). Liquidity (CR) Has A Huge Advantageous Influence On The |

| No. | Judul, Penulis, Tahun | Analisis | Variabel | Hasil Penelitian |
|-----|---|--|---|--|
| | Krisanta Sumardi Putra, Matrodji H. Mustafa (2021) | | | Capital Shape (DER). The Capital Shape (SA) Has A Fantastic Effect On The Capital Shape (DER). |
| 4. | The Effect Of Asset Structure, Bank Size, Profitability, Bank Growth, And Liquidity On Capital Structure Of Islamic Banking In Indonesia Cut Sara Dara Meutia, Faisal, A. Sakir (2024) | Structural Equation Modeling (SEM) With The Smartpls Program For Data Analysis | X ₁ : Asset Structure X ₂ : Bank Size X ₃ : Profitability X ₄ : Bank Growth X ₅ : Liquidity Y : Capital Structure | Asset Structure Positively And Significantly Affects Capital Structure. Bank Size Does Not Affect Its Capital Structure. Profitability Negatively And Significantly Affects Capital Structure. Bank Growth Does Not Affect Its Capital Structure. Liquidity Does Not Affect The Capital Structure. |
| 5. | Analysis Of The Effect Of Profitability, Company Growth, And Liquidity On | Multiple Regression Analysis | X ₁ : Profitability X ₂ : Company Growth X ₃ : Liquidity | Profitability Has No Significant Effect On The Capital Structure Of Cigarette Companies On The IDX For The |

| No. | Judul, Penulis, Tahun | Analisis | Variabel | Hasil Penelitian |
|------------|--|--|--|---|
| | <p>Capital Structure: A Case Study Of Indonesia</p> <p>Setia Budi Kurniawan, And Mira Aisyah Nendya (2022)</p> | | <p>Y : Capital Structure</p> | <p>2013-2020 Period. The Company's Growth Has A Significant Effect On The Capital Structure Of Cigarette Companies On The IDX For The 2013-2020 Period. Liquidity Has No Significant Effect On The Capital Structure Of Cigarette Companies On The IDX For The 2013-2020 Period</p> |
| 6. | <p>The Effect Of Profitability And Liquidity On Capital Structure With Firm Size As Moderating Variable</p> <p>Angelina Richie Kho, Merry Susanti (2023)</p> | <p>Multiple Regression And Moderated Analysis Regression</p> | <p>X₁ : Profitability X₂ : Liquidity Y : Capital Structure Z : Firm Size</p> | <p>Profitability As Proxied By Return On Assets Can Describe The Company's Ability To Generate Profits Through Its Assets. High Liquidity Indicates That The Company Has A Lot Of Liquid Assets. Determination Of The Optimal Capital</p> |

| No. | Judul, Penulis, Tahun | Analisis | Variabel | Hasil Penelitian |
|------------|---|---|---|---|
| | | | | Structure Can Be Done Regardless Of The Size Of The Company. Companies With High Levels Of Liquidity And Large Company Sizes Can Show The Availability Of Abundant Assets, Especially The Current Assets. |
| 7. | 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 | Moderated Regression Analysis (MRA) Method With The Aid Of Eviews 10 Software | X_1 : Profitability X_2 : Liquidity X_3 : Asset Structure X_4 : Sales Growth Y : Capital Structure Z : Firm Size | Profitability Does Not Significantly Affect The Capital Structure Of The Automotive Sub-Sector Company And Its Components Listed On The Indonesia Stock Exchange. Liquidity Positively And Significantly Affects The Capital Structure Of The Automotive Sub-Sector Company |

| No. | Judul, Penulis, Tahun | Analisis | Variabel | Hasil Penelitian |
|------------|---|-----------------|-----------------|--|
| | Jeffry, Rina Br Bukit, Narumondang Bulan Siregar (2023) | | | And Its Components Listed On The Indonesia Stock Exchange. Asset Structure Has No Significant Effect On The Capital Structure Of The Automotive Sub- Sector Company And Its Components Listed On The Indonesia Stock Exchange. Sales Growth Has No Significant Effect On The Capital Structure Of The Automotive Sub- Sector Company And Its Components Listed On The Indonesia Stock Exchange. Company's Size Cannot Moderate The Relationship Of Profitability To The Capital Structure In The |

| No. | Judul, Penulis, Tahun | Analisis | Variabel | Hasil Penelitian |
|------------|----------------------------------|-----------------|-----------------|---|
| | | | | <p>Automotive Sub-Sector Company And Its Components Listed On The Indonesia Stock Exchange. Company's Size Can Moderate The Liquidity Relationship To The Capital Structure In The Automotive Sub-Sector Company And Its Components Listed On The Indonesia Stock Exchange. Company's Size Cannot Moderate The Relationship Of Asset Structure To The Capital Structure In The Automotive Sub- Sector Company And Its Components Listed On The Indonesia Stock Exchange. Company's Size Cannot Moderate The Relationship Between Sales Growth</p> |

| No. | Judul, Penulis, Tahun | Analisis | Variabel | Hasil Penelitian |
|-----|---|---|--|---|
| | | | | And The Capital Structure In Automotive Sub- Sector Companies And Its Components Listed On The Indonesia Stock Exchange |
| 8. | <p>Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI</p> <p>Wirda Lilia, Verawaty, Sari Indah Lestari Situmeang, Davin Hartanto (2020)</p> | <p>Teknik Analisis Dengan Uji Asumsi Klasik</p> | <p>X₁ : Profitabilitas</p> <p>X₂ : Likuiditas</p> <p>X₃ : Ukuran Perusahaan</p> <p>Y : Struktur Modal</p> | <p>Profitabilitas Secara Parsial Berpengaruh Negatif Dan Tidak Signifikan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018. Likuiditas Secara Parsial Berpengaruh Negatif Dan Tidak Signifikan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek</p> |

| No. | Judul, Penulis, Tahun | Analisis | Variabel | Hasil Penelitian |
|-----|--|-------------------------|---|--|
| | | | | Indonesia Periode 2015-2018. Ukuran Perusahaan Berpengaruh Positif Signifikan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018. |
| 9. | Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Likuiditas Dan Solvabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sub Sektor Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020 | Regresi Linier Berganda | X_1 : Profitabilitas X_2 : Struktur Aset X_3 : Likuiditas X_4 : Solvabilitas Y : Struktur Modal | 1. Profitabilitas Tidak Mempunyai Dampak Pada Struktur Modal, Dengan Sig Yaitu 0.863 >0.05. H1 Ditolak. 2. Struktur Aset Berdampak Pada Struktur Modal, Dengan Sig 0.015c 0.05. H2 Diterima. 3. Likuiditas Tidak Mempunyai Dampak Pada Struktur Modal, |

| No. | Judul, Penulis, Tahun | Analisis | Variabel | Hasil Penelitian |
|-----|--|----------------------------------|--|---|
| | Monica, Peng Wi (2022) | | | <p>Dengan Sig 0,299 > 0,05. H3 Ditolak.</p> <p>4. Solvabilitas Mempunyai Dampak Pada Struktur Modal Dengan Sig 0.000 < 0.05.H4 Diterima.</p> <p>5. Seluruh Variabel Independent Mempunyai Dampak Dengan Bersamaan Pada Struktur Modal Dengan Sig 0.000< 0,05. H5 Menjadi Diterima.</p> |
| 10. | Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Property Yang Terdaftar Pada Bursa | Analisis Regresi Linear Berganda | <p>X₁ : Ukuran Perusahaan</p> <p>X₂ : Likuiditas</p> <p>X₃ : Profitabilitas</p> <p>X₄ : Solvabilitas</p> <p>Y : Struktur Modal</p> | Variabel Ukuran Perusahaan (X1) Dan Likuiditas (X2)Berpengaruh Secara Positif Dan Signifikan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Tahun 2015-2017. Sedangkan |

| No. | Judul, Penulis, Tahun | Analisis | Variabel | Hasil Penelitian |
|-----|---|-----------------------------|--|---|
| | Efek Indonesia Tahun 2015-2017 Mohd. Nawi Purba, Erik Reynardi, Natalie, Eka Rosanti Lusiana (2020) | | | Variabel Profitabilitas (X3) Dan Solvabilitas (X4) Tidak Berpengaruh Signifikan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Tahun 2015-2017 |
| 11. | Pengaruh Growth Opportunity, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Dengan Firm Size Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019 Desi Rosalina, Yolanda Desti (2023) | Analisis Regresi Data Panel | X ₁ : Growth Opportunity X ₂ : Profitabilitas X ₃ : Likuiditas Y : Struktur Modal Z : Firm Size | 1. Growth Opportunity Secara Parsial Tidak Berpengaruh Signifikan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019. 2. Profitabilitas Secara Parsial Tidak Berpengaruh Signifikan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek |

| No. | Judul, Penulis, Tahun | Analisis | Variabel | Hasil Penelitian |
|------------|----------------------------------|-----------------|-----------------|--|
| | | | | <p>Indonesia Tahun 2015-2019.</p> <p>3. Likuiditas Secara Parsial Berpengaruh Signifikan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019.</p> <p>4. Firm Size Tidak Mampu Memoderasi Pengaruh Growth Opportunity Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019.</p> <p>5. Firm Size Tidak Mampu Memoderasi Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang</p> |

| No. | Judul, Penulis, Tahun | Analisis | Variabel | Hasil Penelitian |
|-----|---|-------------------------------|--|---|
| | | | | <p>Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019.</p> <p>6. Firm Size Tidak Mampu Memoderasi Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019</p> |
| 12. | <p>Pengaruh Likuiditas Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Struktur Modal Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi</p> <p>Aniza Rahmadani Lubis, Ruswan Nurmadi, Liza Novietta (2023)</p> | Moderated Regression Analysis | <p>X₁ : Likuiditas</p> <p>X₂ : Kepemilikan Manajerial</p> <p>Y : Struktur Modal</p> <p>Z : Ukuran Perusahaan</p> | <p>Variabel Likuiditas Tidak Berpengaruh Terhadap Struktur Modal (H1 Ditolak), Variabel Kepemilikan Manajerial Tidak Berpengaruh Terhadap Struktur Modal (H2 Ditolak), Ukuran Perusahaan Mampu Memoderasi Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal (H3</p> |

| No. | Judul, Penulis, Tahun | Analisis | Variabel | Hasil Penelitian |
|-----|--|---|---|--|
| | | | | Diterima), Dan Ukuran Perusahaan Mampu Memoderasi Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Struktur Modal (H4 Diterima). |
| 13. | <p>Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Kepemilikan Asing Terhadap Struktur Modal Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi</p> <p>Viviana Oktaviani Harta Daya, Sri Hermuningsih, Risal Rinofah (2024)</p> | <p>Analisis Regresi Linear Berganda</p> | <p>X₁ : Profitabilitas</p> <p>X₂ : Likuiditas,</p> <p>X₃ : Kepemilikan Asing</p> <p>Y : Struktur Modal</p> <p>Z : Kepemilikan Manajerial</p> | <p>Profitabilitas Mempengaruhi Pada Struktur Modal, Likuiditas Tidak Mempengaruhi Signifikan Pada Struktur Modal, Kepemilikan Asing Tidak Mempengaruhi Pada Struktur Modal, Dan Profitabilitas Tidak Dapat Mempengaruhi Pada Struktur Modal Dengan Kepeilikan Manajerial Sebagai Pemoderasi.</p> |

| No. | Judul, Penulis, Tahun | Analisis | Variabel | Hasil Penelitian |
|-----|---|--------------------------------|---|---|
| 14. | <p>Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2022</p> <p>M. Tubagus Romdhoni, Anisa Sains Kharisma, Roni, Maftukhin, Nasiruddin (2023)</p> | <p>Regresi Linier Berganda</p> | <p>X_1 : Profitabilitas</p> <p>X_2 : Likuiditas</p> <p>Y : Struktur Modal</p> | <p>1. Profitabilitas Dan Likuiditas Secara Simultan Memiliki Dampak Besar Pada Struktur Modal Perusahaan Barang Konsumsi Yang Terdaftar Pada BEI Periode 2020-2022.</p> <p>2. Profitabilitas Secara Parsial Tidak Memiliki Pengaruh Pada Struktur Modal Perusahaan Barang Konsumsi Yang Terdaftar Pada BEI Periode 2020-2022.</p> <p>3. Likuiditas Secara Parsial Memiliki Pengaruh Signifikan Pada Struktur Modal Perusahaan Barangkonsumsi Yang Terdaftar Pada BEI Periode 2020-2022.</p> |

| No. | Judul, Penulis, Tahun | Analisis | Variabel | Hasil Penelitian |
|-----|--|---|---|--|
| 15. | Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan Dan Leverage Terhadap Struktur Modal Fathiya Luthfita, Hesty Ervianni Zulaecha, Imam Hidayat, Sigit Budi Santoso (2022) | Panel Data Regression Analysis Using Eviews Software Version 12.0 | X ₁ : Profitabilitas X ₂ : Struktur Aset X ₃ : Likuiditas X ₄ : Pertumbuhan Penjualan X ₅ : Leverage Y : Struktur Modal | 1. Tidak Terdapat Pengaruh Signifikan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Dengan Nilai Signifikansi Sebesar 0.4438 (44.38%) Lebih Besar Dari Nilai Signifikansi 0.05 (5%) Artinya Semakin Tinggi Tingkat Profitabilitas Maka Semakin Rendah Tingkat Penggunaan Hutangnya Dalam Struktur Modal. 2. Terdapat Pengaruh Signifikan Struktur Asset Terhadap Struktur Modal Dengan Nilai Signifikansi Sebesar 0.0203 (2.03%) Lebih Kecil Dari Nilai Signifikansi 0.05 (5%) Artinya Meningkatnya Struktur Asset |

| No. | Judul, Penulis, Tahun | Analisis | Variabel | Hasil Penelitian |
|-----|--------------------------|----------|----------|---|
| | | | | <p>Perusahaan Maka Akan Berdampak Pada Peningkatan Struktur Modal Perusahaan Dan Perusahaan Akan Lebih Mudah Mendapatkan Pendanaan Dari Eksternal.</p> <p>3. Tidak Terdapat Pengaruh Signifikan Likuiditas Terhadap Struktur Modal. Nilai Signifikansi Sebesar 0.1132 (11.32%) Lebih Besar Dari Nilai Signifikansi 0.05 (5%) Artinya Semakin Besar Tingkat Likuiditas Perusahaan Maka Semakin Kecil Tingkat Penggunaan Hutangnya Dalam Struktur Modal.</p> <p>4. Tidak Terdapat Pengaruh Signifikan Pertumbuhan Penjualan</p> |

| No. | Judul, Penulis, Tahun | Analisis | Variabel | Hasil Penelitian |
|-----|--|------------------------|-----------------------------|---|
| | | | | <p>Terhadap Struktur Modal. Nilai Signifikansi Sebesar 0.3429 (34.29 %) Lebih Besar.</p> <p>5. Terdapat Pengaruh Signifikan Struktur Asset Terhadap Struktur Modal Dengan Nilai Signifikansi Sebesar 0.0301 (3.01%) Lebih Kecil Dari Nilai Signifikansi 0.05 (5%) Artinya Meningkatnya Struktur Asset Perusahaan Maka Akan Berdampak Pada Peningkatan Struktur Modal Perusahaan Dan Perusahaan Akan Lebih Mudah Mendapatkan Pendanaan Dari Eksternal.</p> |
| 16. | Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan | Uji Asumsi Klasik, Uji | X ₁ : Likuiditas | Berdasarkan Hasil Analisis Data Dan |

| No. | Judul, Penulis, Tahun | Analisis | Variabel | Hasil Penelitian |
|-----|--|---|--|--|
| | <p>Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bei 2017-2020</p> <p>Siska Novita Saragih, Swarmilah Hariani (2023)</p> | <p>Regresi Linier Berganda, Uji Determinasi Dan Uji Hipotesis</p> | <p>X_2 : Ukuran Perusahaan</p> <p>X_3 : Pertumbuhan Penjualan</p> <p>Y : Struktur Modal</p> | <p>Pengujian Yang Telah Dilakukan Oleh Peneliti Dalam Penelitian Ini, Dapat Diambil Simpulan Bahwa Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Berpengaruh Negatif Dan Signifikan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Di BEI Tahun 2017-2020.</p> |
| 17. | <p>Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Subsektor Kesehatan</p> | <p>Statistic Deskriptif, Uji Asumsi Klasik, Analisis Regresi, Uji Hipotesis, Analisis Jalur</p> | <p>X_1 : Likuiditas</p> <p>Y : Struktur Modal</p> <p>Z : Profitabilitas</p> | <p>(1) Likuiditas Berpengaruh Positif Tidak Signifikan Terhadap Struktur Modal. (2) Likuiditas Berpengaruh Positif Tidak Signifikan Terhadap Profitabilitas. (3) Pofitabilitas</p> |

| No. | Judul, Penulis, Tahun | Analisis | Variabel | Hasil Penelitian |
|------------|---|---|---|---|
| | <p>Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021)</p> <p>Yulisa Rifda Salsabila, Akhmadi (2023)</p> | <p>Dan Uji Sobel</p> | | <p>Berpengaruh Negative Tidak Signifikan Terhadap Struktur Modal. (4) Profitabilitas Tidak Memediasi Hubungan Likuiditas Terhadap Struktur Modal.</p> |
| 18. | <p>Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aset, Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal</p> <p>Faiz Ifvananto, Eny Kusumawati (2024)</p> | <p>Analisis Regresi Linier Berganda</p> | <p>X₁ : Profitabilitas X₂ : Likuiditas X₃ : Pertumbuhan Penjualan X₄ : Struktur Aset X₅ : Risiko Bisnis Y : Struktur Modal</p> | <p>Berdasarkan Hasil Penelitian Dapat Disimpulkan Bahwa Profitabilitas, Likuiditas, Berpengaruh Terhadap Struktur Modal, Sedangkan Pertumbuhan Penjualan, Struktur Asset, Dan Risiko Bisnis Tidak Berpengaruh Terhadap Struktur Modal</p> |
| 19. | <p>Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Struktur</p> | <p>Regresi Linier Berganda</p> | <p>X₁ : Likuiditas X₂ : Profitabilitas</p> | <p>Hasil Analisis Hipotesis Menunjukkan Bahwa Likuiditas Dan Profitabilitas, Sebagai</p> |

| No. | Judul, Penulis, Tahun | Analisis | Variabel | Hasil Penelitian |
|-----|---|--------------------------------|--|--|
| | <p>Modal Perusahaan Di Bidang Teknologi</p> <p>Nanda Anis Fitria, Zikri Ardiansyah, Salma Zahara Nurul Makiyah, Muhammad Keanu Haryo, Syti Sarah Maesaroh (2024)</p> | | <p>Y : Struktur Modal</p> | <p>Variabel Independen, Secara Bersama- Sama Mempengaruhi Sebagian Besar Dari Variasi Dalam Struktur Modal.</p> |
| 20. | <p>Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Property And Real Estate Di Bei</p> <p>Monica Wahyanantri, Bambang Suryono (2022)</p> | <p>Regresi Linear Berganda</p> | <p>X₁ : Profitabilitas</p> <p>X₂ : Likuiditas</p> <p>X₃ : Ukuran Perusahaan</p> <p>Y : Struktur Modal</p> | <p>(1) Variabel Profitabilitas (LN_ROA) Berpengaruh Negatif Dan Signifikan Terhadap Struktur Modal (DER) Pada Perusahaan Property And Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015- 2019. (2) Variabel Likuiditas (CR) Berpengaruh Negatif Dan Signifikan Terhadap Struktur</p> |

| No. | Judul, Penulis, Tahun | Analisis | Variabel | Hasil Penelitian |
|-----|--|--|--|--|
| | | | | <p>Modal (DER) Pada Perusahaan Property And Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. (3) Variabel Ukuran Perusahaan (Size) Berpengaruh Positif Dan Signifikan Terhadap Struktur Modal (DER) Pada Perusahaan Property And Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Inndonesia Periode 2015-2019.</p> |
| 21. | <p>Pengaruh Pertumbuhan Aset, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan & Minuman Yang</p> | <p>Analisis Deskriptif, Uji Asumsi Klasik, Analisis Regresi, Uji Hipotesis Dan Uji</p> | <p>X₁ : Pertumbuhan Aset X₂ : Profitabilitas X₃ : Likuiditas Y : Struktur Modal</p> | <p>Pertumbuhan Aset Tidak Berpengaruh Terhadap Struktur Modal (DER) Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-</p> |

| No. | Judul, Penulis, Tahun | Analisis | Variabel | Hasil Penelitian |
|------------|---|-------------------------------|-----------------|--|
| | <p>Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode (2016-2020)</p> <p>Ratna Dwi Astuti, Gendro Wiyono, Risal Rinofah (2023)</p> | <p>Koefisien Determinasi.</p> | | <p>2020. Profitabilitas Berpengaruh Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020. Likuiditas Berpengaruh Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020. Pertumbuhan Asset, Profitabilitas Dan Likuiditas Secara Simultan Berpengaruh Signifikan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan</p> |

| No. | Judul, Penulis, Tahun | Analisis | Variabel | Hasil Penelitian |
|-----|--|---|---|---|
| | | | | Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020. |
| 22. | <p>Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Pemoderasi</p> <p>Jorden, Kurniawan, Antonius Juniarto (2023)</p> | <p>Analisis Data Panel Dengan Pendekatan Fixed Effect Model</p> | <p>X_1 : Likuiditas</p> <p>X_2 : Solvabilitas</p> <p>X_3 : Profitabilitas</p> <p>Y : Struktur Modal</p> <p>Z : Ukuran Perusahaan</p> | <p>Likuiditas Memiliki Pengaruh Terhadap Struktur Modal Sedangkan Solvabilitas Dan Profitabilitas Tidak Memiliki Pengaruh Terhadap Struktur Modal. Ukuran Perusahaan Dapat Memoderasi Hubungan Likuiditas Terhadap Struktur Modal, Sementara Ukuran Perusahaan Tidak Dapat Memoderasi Hubungan Solvabilitas Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal.</p> |

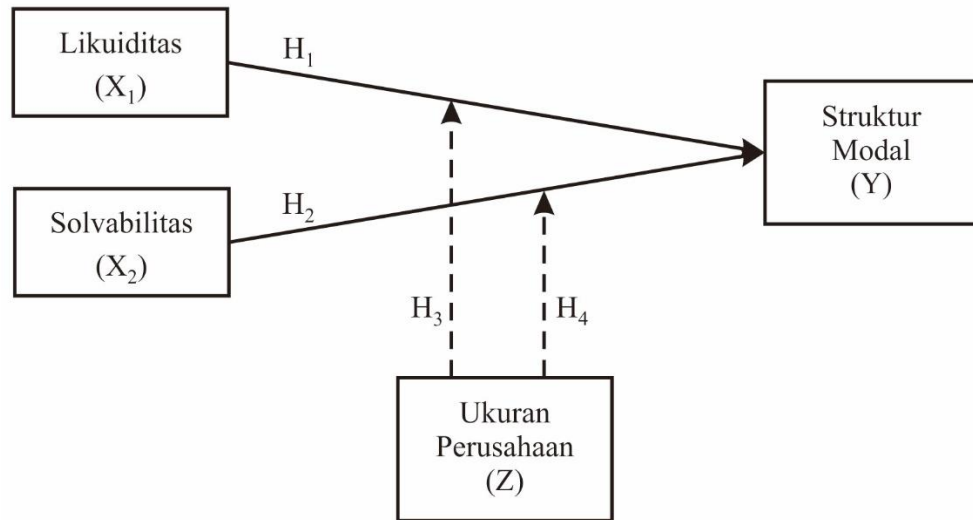
| No. | Judul, Penulis, Tahun | Analisis | Variabel | Hasil Penelitian |
|-----|--|--|---|---|
| 23. | <p>Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023)</p> <p>Alia Aprilia, Retno Fuji Oktaviani (2024)</p> | <p>Regresi Linear Berganda</p> | <p>X_1 : Profitabilitas</p> <p>X_2 : Likuiditas</p> <p>X_3 : Ukuran Perusahaan</p> <p>X_4 : Risiko Bisnis</p> <p>Y : Struktur Modal</p> | <p>Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Menunjukkan Bahwa Keduanya Berdampak Positif Dan Signifikan Terhadap Struktur Modal. Sementara Variabel Profitabilitas Dan Risiko Bisnis Tidak Memiliki Pengaruh Yang Signifikan Terhadap Struktur Modal.</p> |
| 24. | <p>Pengaruh Struktur Aset Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi</p> | <p>Analisis Regresi Linier Berganda Serta Uji Moderated Regression</p> | <p>X_1 : Struktur Aset</p> <p>X_2 : Likuiditas</p> <p>Y : Struktur Modal</p> | <p>(1) Secara Simultan Struktur Aset Dan Likuiditas Berpengaruh Terhadap Struktur Modal. (2) Struktur Aset Memiliki Pengaruh Positif Terhadap Struktur</p> |

| No. | Judul, Penulis, Tahun | Analisis | Variabel | Hasil Penelitian |
|-----|---|-------------------|--------------------------|--|
| | Nur Cahyani, M. Hendri Yan Nyale (2022) | Analysis (MRA) | Z : Ukuran Perusahaan | Modal. (3) Likuiditas Me- Miliki Pengaruh Negatif Terhadap Struktur Modal. (4) Ukuran Perusahaan Tidak Mampu Memoderasi Hubungan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal. (5) Ukuran Perusahaan Dapat Memoderasi Hubungan Likuiditas Terhadap Struktur Modal. |

C. Kerangka Konseptual Penelitian

Kerangka konseptual dalam penelitian ini disusun untuk menunjukkan hubungan antar variabel yang diteliti, yaitu likuiditas (X_1), solvabilitas (X_2), struktur modal (Y), serta ukuran perusahaan (Z) sebagai variabel moderasi. Hubungan tersebut digambarkan secara visual berdasarkan landasan teori yang telah dijelaskan sebelumnya. Dengan demikian, kerangka ini menjadi dasar logis dalam penyusunan hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini, sebagaimana ditampilkan pada gambar berikut. :

Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual



D. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kajian pustaka dan kerangka konseptual sebelumnya, penelitian ini mengajukan beberapa hipotesis yang akan di uji secara empiris. Hipotesis ini merupakan dugaan sementara mengenai hubungan antarvariabel yang berdasarkan pada argument teoritis dan temuan penelitian terdahulu. Maka peneliti mengemukakan hipotesis antara lain sebagai berikut :

1. Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Perusahaan yang memiliki likuiditas yang kuat memperoleh cukup dana dari bisnis mereka atau dari aset yang mudah dijual. Hal ini memberikan kemampuan untuk mendanai investasi tanpa perlu utang, yang mengurangi tanggung jawab dalam struktur pembiayaan. Likuiditas yang kuat memberikan kebebasan finansial serta menurunkan risiko gagal bayar, sehingga meminimalkan kebutuhan untuk mencari pinjaman baru. *Pecking*

order theory memiliki preferensi untuk perusahaan mendanai operasinya dari sumber internal terlebih dahulu, ini menandakan ketersediaan dana internal yang cukup, sehingga mengurangi kebutuhan akan pendanaan eksternal melalui utang jangka panjang, yang pada gilirannya dapat menghasilkan proporsi utang yang lebih rendah dalam struktur modal. Di sisi lain, *trade-off theory* berpendapat bahwa perusahaan dengan likuiditas yang kuat mungkin dipandang lebih stabil oleh kreditor, sehingga meningkatkan kemampuan mereka untuk mengakses utang dengan biaya yang lebih rendah. Variasi dalam arah pengaruh ini menjadikan studi empiris sangat penting untuk memahami dinamika di sektor spesifik.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap struktur modal perusahaan (Fitria et al., 2024). Likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal, karena seberapa likuid suatu perusahaan dapat menentukan seberapa besar atau kecil struktur modal yang digunakannya (Ifvananto & Kusumawati, 2024). Perusahaan dengan likuiditas yang baik cenderung tidak bergantung pada pinjaman karena perusahaan yang memiliki likuiditas baik biasanya memiliki dana internal yang cukup dan akan lebih memilih untuk menggunakan dana tersebut untuk investasi sebelum mencari sumber pendanaan dari luar atau menerbitkan saham baru. Berdasarkan argumen di atas, dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut :

H₁ : Likuiditas berpengaruh positif terhadap Struktur Modal

2. Pengaruh Solvabilitas terhadap Struktur Modal

Solvabilitas adalah indikator krusial kesehatan finansial jangka panjang suatu perusahaan, yang merefleksikan kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajiban keuangannya. Tingkat solvabilitas yang baik mengindikasikan risiko finansial yang lebih rendah dan kapasitas yang lebih tinggi untuk menanggung beban utang, yang secara langsung relevan dengan keputusan perusahaan terkait struktur modalnya. Perusahaan real estate dengan tingkat solvabilitas yang tinggi, yang ditunjukkan oleh rasio utang yang terkendali dan kemampuan memenuhi kewajiban jangka panjang, akan dipandang sebagai entitas yang lebih kredibel dan berisiko rendah oleh lembaga keuangan dan investor. Kreditor akan lebih bersedia memberikan pinjaman dengan suku bunga yang lebih rendah dan persyaratan yang lebih fleksibel. Dengan *trade-off theory*, perusahaan dapat memanfaatkan solvabilitasnya yang kuat untuk mengoptimalkan utang guna mendapatkan keuntungan dari penghematan pajak dan biaya modal yang lebih rendah, sehingga secara strategis dapat meningkatkan komponen utang dalam struktur modalnya. Solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan sub-sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020 (Monica & Wi, 2022). Meskipun sumber pendukung empiris spesifik mungkin terbatas pada satu jurnal yang sangat relevan, temuan tersebut diperkuat dengan *trade-off theory*. Solvabilitas adalah pilar utama dalam penilaian risiko

finansial perusahaan. Tingkat solvabilitas yang memadai memberikan sinyal positif kepada pasar dan kreditor, memungkinkan perusahaan untuk lebih leluasa dalam mengelola utangnya dan berpotensi meningkatkan proporsi utang dalam struktur modalnya. Oleh karena itu, diduga bahwa solvabilitas akan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan real estate yang terdaftar di BEI periode 2021-2024. Berdasarkan argumen di atas, dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut :

H₂ : Solvabilitas berpengaruh positif terhadap Struktur Modal

3. Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal yang dimoderasi oleh Ukuran Perusahaan

Perusahaan yang memiliki ukuran besar cenderung akan membutuhkan sumber dana dari luar yang besar juga ketika likuiditas yang terjadi semakin tinggi. Adapun sebaliknya ketika likuiditas rendah memungkinkan perusahaan untuk memiliki tambahan sumber dana yang cenderung tinggi seperti dana dari luar untuk mendanai utang atau biaya-biaya yang diperlukan selama perusahaan itu berjalan. Perusahaan besar memiliki akses yang lebih baik ke pasar modal dan dapat menerbitkan obligasi atau saham dengan biaya rendah. Ketersediaan likuiditas tinggi tidak selalu mengurangi utang, karena perusahaan memiliki banyak pilihan pembiayaan. Perusahaan besar lebih stabil dan dapat menampung risiko.

Likuiditas mempengaruhi keputusan utang mereka yang bisa lebih kompleks, termasuk ekspansi besar atau pengurangan utang, dengan

perhatian lebih dari analis dan investor. Sesuai *pecking order theory*, perusahaan besar dengan likuiditas yang memadai cenderung lebih mampu mendanai operasinya secara internal, sehingga mengurangi kebutuhan akan utang eksternal. Di sisi lain, *trade-off theory* menyatakan bahwa perusahaan besar, yang dianggap memiliki risiko kesulitan keuangan yang lebih rendah, mungkin memanfaatkan likuiditas mereka untuk mengambil utang lebih banyak guna memperoleh manfaat pajak, karena biaya utang yang relatif lebih rendah. Dari argumen tersebut penelitian ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi dapat memoderasi likuiditas terhadap struktur modal (Cahyani & Nyale, 2022). “Variabel moderasi ukuran perusahaan berpengaruh dalam memoderasi hubungan antara variabel likuiditas terhadap struktur modal” (Jordan et al., 2023). Berdasarkan argumen di atas, dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut :

H₃ : Ukuran Perusahaan memoderasi pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

4. Pengaruh Solvabilitas terhadap Struktur Modal yang dimoderasi oleh Ukuran Perusahaan

Perusahaan besar dengan solvabilitas baik memiliki reputasi yang kuat di mata kreditor dan investor. Mereka dapat mengambil utang lebih besar dengan biaya rendah dan syarat fleksibel dibandingkan perusahaan kecil. Solvabilitas positif memudahkan perusahaan besar dalam bernegosiasi dengan bank dan lembaga keuangan, memberikan akses ke lebih banyak

utang dan syarat yang menguntungkan. Perusahaan besar juga bisa memanfaatkan pasar obligasi, yang meningkatkan leverage dan memengaruhi keputusan struktur modal secara signifikan.

Variabel moderasi ukuran perusahaan tidak berpengaruh dalam memoderasi hubungan antara variabel solvabilitas terhadap struktur modal. Meskipun pernyataan tersebut berbeda, adapun dugaan bahwa ukuran perusahaan akan memperkuat pengaruh solvabilitas terhadap struktur modal (Kurniawan et al., 2023). Perusahaan real estate berskala besar yang memiliki solvabilitas tinggi akan lebih mudah dan efisien dalam mengakses utang dalam jumlah besar dan dengan biaya yang kompetitif, karena mereka dipersepsikan memiliki risiko kredit yang jauh lebih rendah dibandingkan perusahaan kecil dengan solvabilitas yang sama. Hal ini memungkinkan perusahaan besar untuk mengoptimalkan porsi utang dalam struktur modal mereka secara lebih agresif atau strategis dibandingkan perusahaan kecil, sehingga solvabilitas yang baik memberikan dampak yang lebih signifikan pada struktur modal perusahaan besar. Berdasarkan argumen di atas, dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut :

H4 : Ukuran Perusahaan memoderasi pengaruh Solvabilitas terhadap Struktur Modal