

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan teori

a. Struktur Modal

Struktur modal ialah pertimbangan atau perbandingan antara modal asing dan modal sendiri. Dalam hal ini modal asing diartikan adalah hutang jangka panjang maupun dalam jangka pendek. Sedangkan modal sendiri bisa terbagi atas laba ditahan dan penyertaan kepemilikan perusahaan.

Menurut Keown (2010 : 149) menyatakan dalam Meidera (2012) bahwa perusahaan harus mengerti komponen-komponen utama struktur modal. Struktur modal yang optimal ialah struktur modal perusahaan yang akan memaksimalkan harga sahamnya. Terlalu banyak hutang akan dapat menghalangi perkembangan perusahaan yang juga akan membuat pemegang saham berpikir dua kali untuk tetap menanamkan modalnya. Struktur modal menurut Riyanto (2008 : 22) menyatakan dalam Meidera (2012) ialah pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal menjadi masalah yang sangat penting bagi perusahaan karena bagus buruknya struktur modal akan dapat memperlihatkan kondisi keuangan perusahaan yang pada akhirnya juga akan memperlihatkan nilai perusahaan.

Modal yakni salah satu elemen terpenting dalam peningkatan pelaksanaan kegiatan perusahaan di samping sumber daya manusia, mesin, material dan metode. Keputusan modal perusahaan berhubungan dengan sumber dana, baik yang berasal dari internal maupun eksternal perusahaan. Struktur modal menurut

Riyanto (1995) menyatakan dalam Meidara (2012) yakni pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perbandingan antara hutang dengan modal sendiri, yang nantinya dalam penelitian ini menjadi proksi struktur modal.

Penciptaan struktur modal dapat berpengaruh struktur kebijakan dimana selanjutnya dapat berpengaruh kemampuan suatu perusahaan untuk membuat berbagai pilihan strategi (Jensen, 1986). Struktur modal yang tepat merupakan suatu keputusan yang kritis untuk berbagai keputusan bisnis. Selain karena adanya kebutuhan untuk memaksimalkan keuntungan pada berbagai macam organisasi bisnis, keputusan itu juga berdampak pada kemampuan perusahaan untuk dapat berjalan dengan lingkungan persaingan.

b. Teori Struktur Modal

1. *Signaling Theory*

Signaling theory menunjukkan kecenderungan adanya informasi asimetri antara manajemen dan pihak diluar perusahaan. Isyarat atau *signal* menurut (Brigham dan Weston) menyatakan dalam Defia (2014) adalah suatu tindakan yang diambil manajemen yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen melihat prospek perusahaan. Perusahaan dengan prospek yang menghasilkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mempertahankan setiap model baru yang diperlukan dengan cara lain, termasuk penggunaan hutang yang melebihi target struktur modal. Perusahaan dengan prospek yang kurang menghasilkan akan cenderung untuk menjual sahamnya. Pengumuman emisi saham untuk suatu perusahaan umumnya merupakan suatu syarat (*signal*) bahwa manajemen melihat prospek perusahaan tersebut suram. Apabila suatu perusahaan

mempromosikan penjualan saham baru lebih sering dari biasanya, maka harga sahamnya akan menurun. Karena membuat saham baru berarti memberikan syarat negatif kemudian dapat menekan harga saham sekalipun prospek perusahaan cerah. Biaya yang terkait dengan pensinyalan adalah dana yang digunakan untuk investasi yang produktif yang umumnya didapat dari kreditur. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada seharusnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana gambaran pasaran efeknya. Dalam hal ini gambaran pasaran efek dapat berguna untuk memprediksi dana yang efektif untuk berinvestasi.

Menurut Hartono (2008:529) menyatakan dalam Defia (2014) bahwa informasi yang diterbitkan sebagai suatu pengumuman akan memberikan *signal* bagi investor dalam membuat keputusan investasi, jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif maka berharap pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan menghindari penjualan saham dan memenuhi kebutuhan modal dengan cara lain, termasuk melalui hutang dengan struktur modal yang melebihi normal sebaliknya perusahaan yang kurang menguntungkan akan cenderung memenuhi kebutuhan modalnya dengan melakukan penjualan saham.

2. *The Modigliani-Miller Model*

Teori mengenai struktur modal bermula pada tahun 1958, ketika Modigliani dan Miller menerbitkan artikel keuangan yang paling berpengaruh yang pernah

ditulis yaitu “*The Cost of capital, Corporation Finance, and The Theory of Investment*”. Modigliani dan Miller menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan tidak dipengaruhi oleh struktur modalnya (Brigham dan Houston, 2001) menyatakan dalam Defia (2014).

Modigliani dan Miller berpendapat bahwa dalam keadaan pasar sempurna maka penggunaan hutang ialah tidak relevan dengan nilai perusahaan, tetapi dengan adanya pajak maka hutang akan menjadi relevan (Modigliani dan Miller, 1960 dalam Hartono, 2003) menyatakan dalam Defia (2014). Para investor dapat meminjam dengan tingkat suku bunga yang sama dengan perseroan. Semua investor mempunyai berita yang sama, EBIT (*earnings before interest and taxes* atau laba sebelum bunga dan pajak) tidak dipengaruhi oleh penggunaan hutang. Pada tahun 1963, Modigliani dan Miller menerbitkan makalah lanjutan yang berjudul “*Corporate Income Taxes and The Cost of Capital: Correction*” yang melemahkan asumsi tidak ada pajak perseroan. Peraturan perpajakan diperbolehkan pengurangan pembayaran bunga sebagai beban, tetapi pembayaran dividen kepada pemegang saham tidak dapat dikurangkan. Perlakuan yang berbeda ini membuat perusahaan untuk menggunakan hutang dalam struktur modalnya.

Modigliani dan Miller menyatakan bahwa karena bunga atas hutang dikurangkan dalam perhitungan pajak, maka nilai perusahaan meningkat sehubungan dengan makin besarnya jumlah hutang dan nilainya akan mencapai titik maksimum bila seluruhnya dibayar dengan hutang (Brigham dan Houston, 2001) menyatakan dalam Defia (2014). Hasil studi MM yang tidak relevan juga

tergantung pada asumsi bahwa tidak ada biaya kebangkrutan. Namun dalam praktik, biaya kebangkrutan dapat sangat mahal.

Perusahaan yang bangkrut mempunyai biaya hukum dan akuntansi yang sangat tinggi, serta sulit menahan pelanggan, pemasok dan karyawan. Masalah yang terlibat kebangkrutan cenderung muncul apabila perusahaan menggunakan lebih banyak hutang dalam struktur modalnya (Brigham dan Houston, 2001) menyatakan dalam Defia (2014). Apabila biaya kebangkrutan semakin besar, tingkat keuntungan yang dibuatkan oleh pemegang saham juga semakin tinggi. Biaya modal hutang juga akan semakin tinggi karena pemberi pinjaman akan membebankan bunga yang tinggi sebagai kompensasi kenaikan risiko kebangkrutan. Oleh sebab itu, perusahaan akan terus menggunakan hutang apabila manfaat hutang (penghematan pajak dari hutang) masih lebih besar dibandingkan dengan biaya kebangkrutan. Jika biaya kebangkrutan lebih besar dibandingkan dengan penghematan pajak dari hutang, perusahaan akan menurunkan tingkat hutangnya. Tingkat hutang yang optimal, dengan demikian modal yang optimal, terjadi pada saat penambahan penghematan pajak sama dengan tambahan biaya kebangkrutan (Mamduh M. Hanafi, 2003) menyatakan dalam Defia (2014).

c. Struktur Modal Sasaran

Struktur modal sasaran ialah kombinasi antara hutang saham preferen dan saham ekuitas yang digunakan perusahaan untuk menggunakan mendapatkan modal. Kebijakan struktur modal melibatkan adanya suatu pertukaran antara risiko dan pengembalian. Risiko yang lebih besar cenderung akan menurunkan harga saham, tetapi ekspektasi tingkat pengembalian yang lebih besar akan

menaikannya. Karena itu, struktur modal yang optimal harus mencapai suatu keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga dapat menguatkan harga saham sasaran.

d. Risiko Bisnis dan Keuangan

Risiko bisnis ialah tingkat risiko yang inheren didalam operasi perusahaan, jika perusahaan tidak menggunakan utang, perusahaan akan memiliki risiko bisnis yang kecil. Jika permintaan akan produk yang dibuatkannya stabil, jika harga-harga input dan produknya tetap relatif konstan, jika perusahaan dapat menyesuaikan harga-harganya dengan bebas jika terjadi peningkatan biaya, dan jika sebagian besar biasanya adalah biaya variabel sehingga akan turun jika penjualan menurun. Hal-hal yang lain dianggap sama, semakin rendah risiko bisnis sebuah perusahaan, maka semakin besar rasio hutang optimalnya.

Risiko keuangan ialah peningkatan risiko yang ditanggung oleh para pemegang saham, diatas risiko bisnis dasar perusahaan, yang diakibatkan oleh penggunaan leverage keuangan. Leverage keuangan ialah tingkat sampai sejauh mana ekuitas dengan laba tetap (utang dan saham preferen) digunakan dalam struktur modal sebuah perusahaan. Secara konseptual, pemegang saham akan menghadapi sejumlah risiko yang inheren pada operasi perusahaan yaitu risiko bisnis yang dibuatkan sebagai ketidakpastian yang inheren pada proyeksi laba operasi masa depan. Jika perusahaan menggunakan utang (*leverage keuangan*), maka hal ini akan memfokuskan risiko bisnis pada pemegang saham biasa. Pada umumnya, pendanaan melalui utang akan meningkatkan tingkat pengembalian

yang diharapkan dari suatu investasi, tetapi hutang juga meningkatkan tingkat risiko dari investasi tersebut bagi pemegang sahamnya.

Menurut Riyanto (2001) menyatakan dalam Yusa Tri (2016) bahwa secara umum struktur modal perusahaan terdiri dari beberapa komponen, yaitu:

1. Modal Asing

Modal asing berasal dari pinjaman pihak ketiga atau bank yang berupa hutang jangka pendek atau jangka panjang.

2. Modal Sendiri

Modal sendiri ialah modal yang berasal dari hasil aktivitas perusahaan dan dari modal pemilik perusahaan yang diinvestasikan dalam jangka waktu tertentu.

Struktur modal perusahaan harus diatur sebegusnya sehingga aktivitas perusahaan dapat berlangsung terus-menerus. Sebelum mengambil keputusan pendanaan yang berhubungan dengan struktur modal, manajer perlu menganalisis beberapa faktor yang mungkin mempengaruhinya, kemudian membuat struktur modal yang ditargetkan. Target dapat berubah sewaktu-waktu sesuai kondisi, tetapi manajemen harus mempunyai gambaran struktur modal yang spesifik setiap saat. Jika rasio hutang perlu dilakukan dengan menggunakan pinjaman, sementara jika rasio hutang sudah melampaui target, saham mungkin perlu digunakan, menurut Brigham dan Houston (2006) menyatakan dalam Santi Wahyu (2012).

e. Struktur Modal yang Optimum

Menurut Riyanto (2001) menyatakan dalam Yusa Tri (2016) bahwa dengan mendasarkan konsep *cost of capital* maka struktur modal yang dapat meminimumkan biaya penggunaan modal rata-rata (*average cost capital*). Menurut Brigham dan Houston (2011) menyatakan dalam Dimas (2012) bahwa struktur modal yang akan memaksimalkan harga sahamnya. Dari beberapa pengertian diatas dapat disimpulkan harga saham atau nilai perusahaan dan sekaligus juga meminimumkan modal rata-ratanya.

f. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Dalam menentukan struktur modal yang optimal, perusahaan akan mempertimbangkan faktor-faktor yang akan mempengaruhi penentuan struktur modal tersebut. Banyak ahli ekonomi telah mengemukakan pendapatnya mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. Menurut Brigham dan Houston, faktor faktor yang mempengaruhi struktur modal ialah stabilitas penjualan, struktur aktiva, leverage operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan agen pemberi peringkat, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, dan fleksibilitas keuangan. Menurut Bambang Riyanto, ada delapan faktor utama yang mempengaruhi struktur modal yakni tingkat bunga, besarnya perusahaan, stabilitas pendapatan, keadaan pasar modal, susunan aktiva, kadar risiko dari aktiva, sifat manajemen, dan besarnya jumlah modal yang dibutuhkan. Semua faktor-faktor tersebut secara bersama-sama telah mendorong perusahaan untuk mempertahankan fleksibilitas keuangannya atau dari sudut pandang operasional berarti mempertahankan

kapasitas cadangan yang memadai untuk melakukan pinjaman. Dalam penelitian ini, faktor-faktor yang digunakan adalah faktor profitabilitas, tingkat likuiditas, dan ukuran perusahaan.

g. Pecking Order Teory

Menurut Brealey dan Myers (2003:511) dalam (Bram Hadianto) menyatakan bahwa teori pecking order diawali dengan kehadiran informasi yang tidak simetrik. Manajer lebih mengetahui keadaan perusahaan dibandingkan dengan investor. Informasi ini mempengaruhi pilihan antara pembiayaan internal dan eksternal. Myers dan Maljuf (1984) dalam (Bram Hadianto) menyatakan dengan adanya berita yang tidak simetrik, investor biasanya akan menafsirkan sebagai berita yang buruk jika emiten mendanai investasinya dengan menerbitkan ekuitas sehingga harga saham emiten yang bersangkutan turun. Dari sudut pandang investor, saham perusahaan akan dinilai lebih tinggi (*overvalue*) jika penerbitan ekuitas baru dilakukan oleh manajer. Wibowo dan Erkaningrum (2002) dalam (Bram Hadianto) berpendapat untuk menghindari terjadinya persepsi seperti ini, maka perusahaan menggunakan sekuritas yang tidak dinilai rendah oleh pasar. Dengan demikian, perusahaan akan lebih memilih mendanai investasinya berdasarkan urutan risiko. Hanafi (2004:313) menyatakan dalam (Bram Hadianto) bahwa skenario urutan dalam pecking order theory yaitu: (1) Perusahaan memilih pendanaan internal. Dana internal tersebut diperoleh dari laba (keuntungan) yang diperoleh dari kegiatan perusahaan, (2) Perusahaan menghitung target rasio pembayaran dividen dilandaskan pada perkiraan investasi. Perusahaan berusaha menghindari perubahan dividen yang tiba-tiba.

Dengan kata lain, pembayaran dividen diusahakan konstan atau jika berubah terjadi secara gradual dan tidak berubah dengan signifikan, (3) Karena kebijakan dividen yang konstan (*sticky*) digabung dengan fluktuasi keuntungan dan kesempatan investasi yang tidak dapat bisa diperkirakan, akan menyebabkan aliran kas yang diterima oleh perusahaan akan lebih besar dibandingkan dengan pengeluaran investasi, (4) Jika pendanaan eksternal diperlukan, perusahaan akan mengeluarkan surat berharga yang paling aman terlebih dulu. Perusahaan akan memulai dengan hutang, setelah itu dengan surat berharga campuran (*hibrida*) seperti obligasi konvertibel, dan saham sebagai pilihan terakhir.

h. *Agency Theory*

Teori ini dikemukakan oleh Michael C. Jensen dan William H. Meckling pada tahun 1976. Menurut pendekatan ini, struktur modal dibuat sedemikian bagus untuk mengurangi konflik antar berbagai kelompok kepentingan (Mamduh M. Hanafi, 2003) menyatakan dalam Defia (2014). Manajemen merupakan agen dari pemegang saham, sebagai pemilik perusahaan. Para pemegang saham diharapkan agen akan bertindak atas kepentingan mereka sehingga mendelegasikan wewenang kepada agen.

Untuk dapat melakukan fungsinya dengan baik, manajemen harus diberikan imbalan dan pengawasan yang memadai. Pengawasan dapat dilakukan melalui cara-cara seperti pengikatan agen, pemeriksaan laporan keuangan, dan pembatasan terhadap keputusan yang dapat diambil manajemen. Kegiatan pengawasan membutuhkan biaya yang disebut dengan biaya agensi. Pada dasarnya *agency theory* ialah teori mengenai struktur kepemilikan perusahaan

yang dikerjakan oleh manajer bukan pemilik, berdasarkan kenyataan bahwa manajer profesional bukan agen yang sempurna dari pemilik perusahaan, dengan demikian belum tentu selalu bertindak untuk kepentingan pemilik. Dengan kata lain, manajer sebagai manusia rasional dalam pengambilan keputusan perusahaan akan memaksimalkan kepuasan dirinya sendiri (Hidayati, et al. 2001) menyatakan dalam Defia (2014).

i. Profitabilitas (*Profitability*)

Tujuan akhir yang harus diraih suatu perusahaan yang terpenting ialah memperoleh laba atau keuntungan yang maksimal, di samping hal-hal lainnya. Untuk mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan, digunakan rasio keuntungan atau rasio profitabilitas yang dikenal juga dengan rasio rentabilitas.

Sartono (2010:122), yang menyatakan bahwa Profitabilitas ialah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri.

Kasmir (2011:196), yang menyatakan bahwa Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk melihat kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan.

Susan Irawati (2006:58), yang menyatakan bahwa Rasio keuntungan atau *profitability ratios* ialah rasio yang digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan aktiva perusahaan atau merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu (biasanya semesteran, triwulanan dan lain-lain) untuk melihat kemampuan perusahaan dalam beroperasi secara efisien.

Berdasarkan pendapat para ahli di atas, dapat disimpulkan bahwa rasio profitabilitas ialah rasio untuk mengukur tingkat efektifitas pengelolaan (manajemen) perusahaan yang ditunjukkan oleh jumlah keuntungan yang dihasilkan dari penjualan dan investasi. Intinya ialah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan (Danuarta : 2014).

Profitabilitas merupakan faktor yang dipertimbangkan dalam menentukan struktur modal perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki profitabilitas besar cenderung menggunakan hutang yang relatif kecil karena laba ditahan yang tinggi sudah memadai untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan. Weston dan Brigham (1990) menyatakan dalam Eka Amelia (2010), perusahaan dengan tingkat pengembalian yang besar atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil karena tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar pendanaan internal. Dengan laba ditahan yang besar, perusahaan akan menggunakan laba ditahan sebelum memutuskan untuk menggunakan hutang. Hal ini sesuai dengan *Pecking Order Theory* yang merekomendasikan bahwa manajer lebih senang menggunakan pembiayaan yang pertama yakni laba ditahan kemudian utang (Sartono, 1999) menyatakan dalam Eka Amelia (2010).

j. Tingkat Likuiditas

Menurut Riyanto (2001:25) menyatakan dalam Defia (2014), likuiditas perusahaan adalah kemampuan sebuah perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Kemampuan tersebut merupakan kemampuan perusahaan dalam

melanjutkan operasionalnya ketika perusahaan tersebut diharapkan untuk melunasi kewajibannya yang akan mengurangi dana operasionalnya.

Dengan likuiditas perusahaan secara keseluruhan disimpulkan bahwa aktiva lancar dan hutang lancar dilihat masing-masing sebagai satu kelompok. Ada tiga cara penting dalam pengukuran tingkat likuiditas secara benar yakni :

1. *Net working capital*

Net working capital merupakan selisih antara *current assets* (aktiva lancar) dengan *current liabilities* (utang lancar).

2. *Current Ratio*

Current ratio adalah salah satu ratio finansial yang sering digunakan. Tingkat *current ratio* dapat ditentukan dengan jalan membandingkan antara current assets dengan *current liabilities*.

3. *Quick Ratio*

Quick ratio hampir sama dengan *current ratio* hanya jumlah persediaan (*inventory*) sebagai salah satu komponen dari aktiva lancar harus dikeluarkan. Persediaan merupakan komponen aktiva lancar yang paling tidak likuid atau sulit untuk diuangkan dengan segera tanpa menurunkan nilainya, sementara dengan *quick ratio* dimaksudkan untuk membandingkan aktiva yang lebih lancar (*quick assets*) dengan utang lancar.

k. Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)

Ukuran perusahaan dapat dijelaskan sebagai besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai equity, nilai perusahaan, ataupun hasil nilai total aktiva dari suatu perusahaan. Bambang Riyanto (1995) dalam Yusa Tri (2016)

menyatakan bahwa ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva jumlah penjualan, rata-rata total penjualan asset, dan rata-rata total aktiva. Ukuran perusahaan diukur melalui total asset yang yang diproksikan dengan nilai logaritma natural dari total asset perusahaan (\ln Total Asset). Besar kecilnya ukuran suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal, semakin besar perusahaan maka akan semakin besar pula dana yang dibutuhkan perusahaan untuk melakukan investasi (Ariyanto, 2002) menyatakan dalam Yusa Tri (2016).

2.2 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Variabel	Kesimpulan
1	Dimas Lusangaji (2012)	Pengaruh ukuran perusahaan, struktur aktiva, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas terhadap struktur modal	Ukuran perusahaan, struktur aktiva, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas	ukuran perusahaan, struktur aktiva, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas bersama-sama berpengaruh secara simultan ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas berpengaruh secara parsial. ukuran perusahaan variabel yang berpengaruh dominan
2	Devi Verena Sari (2013)	Pengaruh profitabilitas, pertumbuhan asset, ukuran perusahaan, struktur aktiva dan likuiditas terhadap struktur	Profitabilitas, pertumbuhan asset, ukuran perusahaan, struktur aktiva dan likuiditas	Apabila t hitung $<$ t tabel, maka H_0 diterima yang berarti tidak ada pengaruh antara masing-masing variabel x dengan variabel y . apabila t hitung $>$ t tabel, maka H_0 ditolak yang berarti ada pengaruh

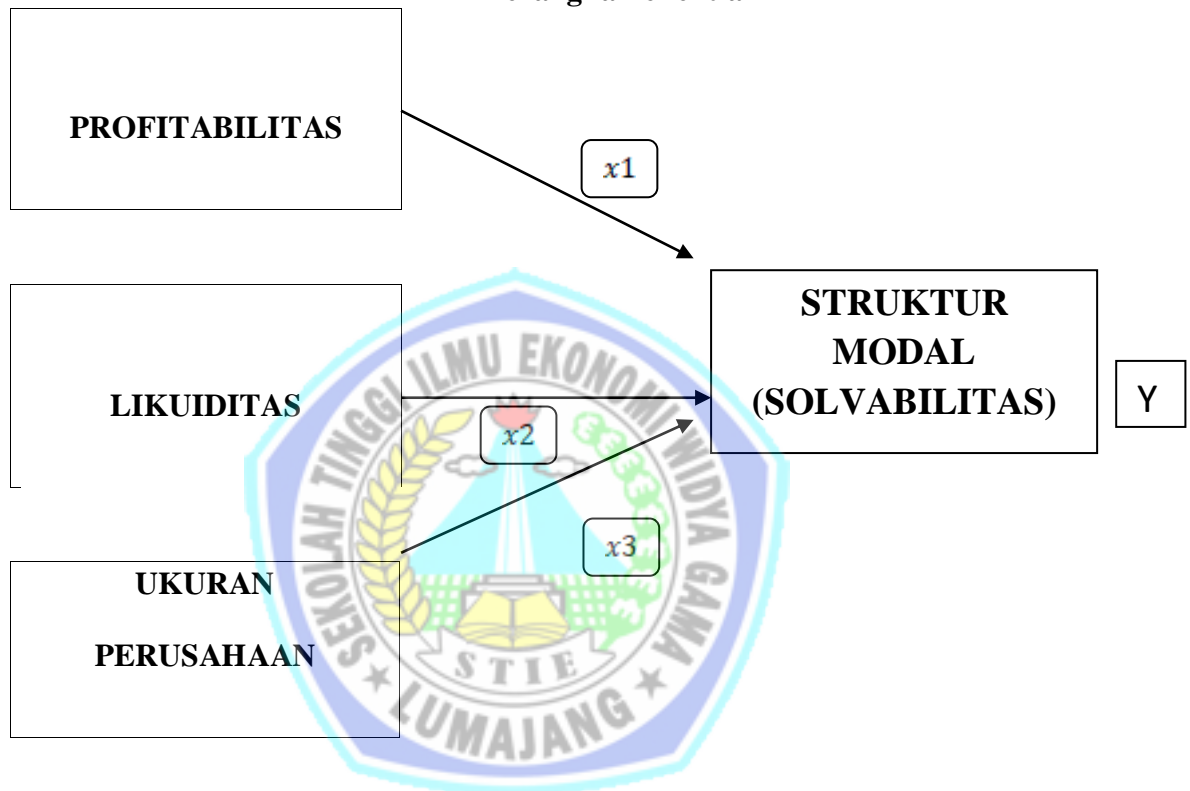
		modal		antara masing-masing variabel x dengan variabel y
3	Anasa Zumaroh (2015)	Pengaruh struktur aktiva, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan, dan profitabilitas terhadap struktur modal	Struktur aktiva, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan dan profitabilitas	-struktur aktiva, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan, dan profitabilitas bersama-sama berpengaruh positif signifikan
4	Michael Dimitri Sumani (2014)	Analisis pengaruh likuiditas, profitabilitas, ukuran, usia, dan pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal	Likuiditas, profitabilitas, ukuran, usia, dan pertumbuhan perusahaan	-likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, usia, dan pertumbuhan perusahaan bersama-sama berpengaruh negatif dan tidak signifikan
5	Athifah Hanun (2014)	Pengaruh pertumbuhan penjualan, profitabilitas, struktur aktiva dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal	Pertumbuhan penjualan, profitabilitas, struktur aktiva dan ukuran perusahaan	-pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh signifikan -profitabilitas memiliki pengaruh negatif signifikan -struktur aktiva berpengaruh positif signifikan -ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan
6	Yusa Tri Ramdhani (2016)	Pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas terhadap struktur modal	Ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas	ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh

Sumber : Hasil Olah Data, 2019

2.3 Kerangka Penelitian

Gambar kerangka penelitian di bawah ini merupakan asumsi dasar peneliti mengenai keterkaitan antara variabel independen dengan variabel dependen.

Tabel 2.2
Kerangka Penelitian



Sumber : Hasil Olah Data, 2019

2.4 Hipotesis

Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah, dan tujuan maka diajukan beberapa hipotesis sebagai berikut :

1. **X1**: Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal.
2. **X2** : Likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal.
3. **X3** : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal.

