

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1. Kajian Pustaka.

2.1.1. Stabilitas Penjualan.

2.1.1.1. Definisi Stabilitas Penjualan.

Menurut (Jessica Tanri, *et al*, 2020) “Stabilitas Penjualan merupakan penjualan stabil yang membandingkan penjualan tahun ini dengan tahun lalu.”

“Stabilitas penjualan yaitu jika penjualan relatif stabil perusahaan dapat secara aman menggunakan hutang lebih tinggi dan berani menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan penjualannya yang relative tidak stabil.” (Ririn dan Iin, 2012).

“Stabilitas penjualan merupakan perubahan tingkat total penjualan tiap satu periode siklus akuntansi. Stabilitas penjualan juga menunjukkan pula stabilitas dari pendapatan (earning) yang diperoleh perusahaan.” (Mahjati, 2013)

2.1.1.2. Teori Stabilitas Penjualan.

Menurut Copeland and Weston (2008:20) dalam (Jaenal dan Ilham, 2019), bila stabilitas penjualan dan laba bersih besar, maka beban hutang tetap yang terjadi pada suatu perusahaan akan mempunyai resiko yang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan penjualan dan labanya menurun tajam, bila laba kecil, maka perusahaan akan menemui kesulitan untuk membayar bunga tetap dari obligasi.

Perusahaan yang penjualannya relatif stabil dapat lebih aman menggunakan lebih banyak hutang dan menanggung beban tetap lebih tinggi dari pada perusahaan dengan penjualan tidak stabil. Stabilitas penjualan dan rasio

hutang berkaitan erat sekali (Brigham & Houston 2006: 42) dalam (Chintia dan Paulina, 2015).

“Penjualan yang stabil maka dapat memberikan laba yang lebih besar, dengan begitu perusahaan akan lebih aman dan mempunyai resiko yang lebih kecil dalam menggunakan banyak hutang dan menanggung beban tetap.” (Chintia dan Paulina, 2015).

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

Suatu perusahaan yang mempunyai penjualan stabil maka *earning* atau pendapatannya akan stabil pula, maka perusahaan tersebut dimungkinkan akan selalu dapat memenuhi kewajiban finansialnya sebagai akibat dari penggunaan modal asing. Sebaliknya perusahaan yang mempunyai *earning* tidak stabil dan *unpredictable* akan menanggung risiko tidak dapat menanggung beban utangnya pada tahun-tahun atau keadaan buruk. (Mahjati, 2013)

Brigham dan Houston (2006: 42) dalam (Mahjati, 2013) berpendapat bahwa perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil akan memiliki aliran kas yang relatif stabil karena penjualan akan mempengaruhi stabilitas pendapatan yang pada akhirnya akan digunakan untuk memperoleh jaminan. Maka semakin stabil penjualan semakin besar kemungkinan perusahaan membelanjakan kegiatannya dengan utang.

Stabilitas penjualan juga merupakan salah satu faktor yang sangat berpengaruh terhadap struktur modal. Menurut (Weston dan Copeland, 2008) dalam (Kety, *et al*, 2020) stabilitas penjualan dan rasio hutang berkaitan erat sekali. Bila stabilitas penjualan dan laba lebih besar, maka beban tetap yang terjadi pada suatu perusahaan akan mempunyai risiko yang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang penjualan dan labanya menurun tajam. Bila laba kecil, maka perusahaan akan menemui kesulitan untuk membayar bunga tetap dari obligasi begitupun sebaliknya.

Menurut (Gede Bagus dan I Made, 2019) untuk menunjukkan stabilitas penjualan bisa diukur dengan melihat perbandingan antara jumlah penjualan bersih tahun yang bersangkutan (tahun ke-t) dikurangi jumlah penjualan bersih tahun sebelumnya (tahun ke t-1) kemudian dibagi dengan jumlah penjualan bersih tahun sebelumnya (tahun ke t-1).

Jadi dapat disimpulkan berdasarkan beberapa ahli diatas, bahwa stabilitas penjualan merupakan suatu cara yang dapat mengukur perbandingan tingkat keberhasilan perusahaan dalam menjual produknya. Dengan mengukur stabilitas penjualan ini secara tidak langsung dapat mengukur juga stabilitas pendapatan perusahaan dari penjualan. Perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil akan memiliki aliran kas yang relatif stabil karena penjualan akan mempengaruhi stabilitas pendapatan yang pada akhirnya perusahaan tersebut dimungkinkan akan selalu dapat memenuhi kewajiban finansialnya sebagai akibat dari penggunaan modal asing. Sebaliknya perusahaan yang mempunyai *earning* tidak stabil dan *unpredictable* akan menanggung risiko tidak dapat menanggung beban utangnya pada tahun-tahun atau keadaan buruk.

Stabilitas penjualan menurut (Fahmi, 2012) dapat diukur melalui penjualan tahun ini dengan penjualan tahun lalu.

$$\text{Stabilitas Penjualan} = \frac{\text{Penjualan Tahun Ini} - \text{Penjualan Tahun Lalu}}{\text{Penjualan Tahun lalu}}$$

2.1.2. Tangibilitas.

2.1.2.1. Definisi Tangibilitas.

Tangibilitas atau yang lebih dikenal dengan struktur aset merupakan rasio yang mengukur seberapa besar aset tetap terhadap total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Struktur aktiva merupakan penentuan seberapa besar alokasi untuk masing-masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun aktiva tetap.

Menurut (Riyanto, 2011) dalam (Sri, *et al*, 2019) struktur aktiva merupakan perimbangan atau perbandingan antara aktiva lancar dan aktiva tetap. Perusahaan yang menggunakan hutang jangka pendek adalah perusahaan yang memiliki sebagian besar aktivasnya berupa piutang dan persediaan barang yang nilainya sangat tergantung dari tingkat profitabilitas perusahaan, misalnya perusahaan pengecer dan grosir. Kebanyakan perusahaan industri dimana sebagian besar dari modalnya tertanam dalam aktiva tetap, akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan modalnya dari modal permanen, yaitu modal sendiri, sedangkan modal asing sifatnya adalah sebagai pelengkap (Sri, *et al*, 2019).

“Struktur Aktiva adalah rasio yang membandingkan total aktiva tetap dengan keseluruhan total aktiva yang dimilikinya.” (Halim, 2015) dalam (Jessica Tanri, *et al*, 2020)

Menurut (Weston, 2010) dalam (Hasrul dan Muhammad, 2019) struktur aktiva merupakan rasio antara aktiva tetap dengan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan atau perbandingan baik dalam artian *absolute* maupun artian *relative* antara aktiva lancar dengan aktiva tetap. Struktur aktiva mempengaruhi sumber-sumber pembiayaan dalam beberapa cara. Perusahaan mempunyai aktiva tetap, yang jumlah besar terutama yang menghasilkan produk yang dibutuhkan konsumen dengan cukup meyakinkan akan banyak menggunakan hutang jangka panjang.

Menurut Tias (2014) dalam (Hasrul dan Muhammad, 2019) Struktur aktiva adalah kekayaan yang dimiliki perusahaan yang diharapkan agar dapat memberikan manfaat di masa yang akan datang. Perusahaan yang struktur aktivasnya baik pasti memiliki aset yang besar. Perusahaan yang memiliki aset yang cukup untuk mendanai kegiatan operasionalnya cenderung menggunakan hutang yang lebih sedikit dibandingkan perusahaan dengan

aset yang sedikit. Sehingga semakin tinggi aset perusahaan maka semakin rendah penggunaan hutang perusahaan.

Struktur aktiva merupakan penentuan seberapa besar alokasi untuk masing-masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun aktiva tetap. Menurut Riyanto (2011) dalam (Sri, *et al*, 2019) struktur aktiva merupakan perimbangan atau perbandingan antara aktiva lancar dan aktiva tetap. Perusahaan yang menggunakan hutang jangka pendek adalah perusahaan yang memiliki sebagian besar aktivasnya berupa piutang dan persediaan barang yang nilainya sangat tergantung dari tingkat profitabilitas perusahaan, misalnya perusahaan pengecer dan grosir.

Struktur Aset merupakan perbandingan antara aset lancar dengan aset tetap. Struktur aset berhubungan dengan kekayaan perusahaan yang dapat dijadikan jaminan yang lebih fleksibel dan cenderung menggunakan hutang lebih besar. Struktur aset mempunyai pengaruh yang begitu positif terhadap kebijakan hutang terutama bagi perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah yang cukup besar. (Popy, 2020)

Menurut (Malinic, *et al*, 2013) dalam (Nabilla dan Liana, 2020) struktur aset merupakan proporsi antara aset tetap terhadap total aset yang dimiliki perusahaan. Aset tetap tersebut merupakan aset berwujud yang dapat dimanfaatkan untuk kegiatan operasional perusahaan dan sebagai jaminan untuk peminjaman.

2.1.2.2. Teori Tangibilitas.

“Struktur aktiva menggambarkan sebagian jumlah aset yang dapat dijadikan jaminan (*collateral value of assets*).” (Andriansyah dan Suharto, 2019)

“Struktur aktiva mempengaruhi sumber-sumber pembiayaan dalam beberapa cara. Perusahaan yang mempunyai aktiva tetap jangka panjang terutama jika permintaan akan produk mereka cukup meyakinkan dan banyak menggunakan hutang hipotik jangka panjang.” (Rate dan Mawikere, 2015)

Aset berwujud memiliki nilai jaminan yang lebih tinggi dari aset yang tidak berwujud. Dengan itu, aset berwujud lebih dipergunakan untuk mendukung tingkat kemampuan perusahaan dalam hal pendanaan maupun investasi. Terlebih pula, aset berwujud jika dipergunakan secara efektif dapat mengurangi dampak kesulitan keuangan yang dialami oleh perusahaan dikarenakan aset berwujud mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi

(dalam hal ini, aset berwujud dapat dijual/dilelang untuk membayar kewajiban jangka pendek). (Linna Ismawati, et al, 2018)

Perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan hutang dalam jumlah besar. Hal ini disebabkan karena dari skalanya perusahaan besar akan lebih mudah mendapatkan akses kesumber dana dari pada perusahaan kecil. Kemudian, besarnya aset tetap dapat dijadikan sebagai jaminan atau kolateral utang perusahaan (Sartono 2010: 248).

“Aktiva berwujud yang semakin besar akan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memberikan jaminan yang lebih tinggi, sehingga dengan mengasumsikan semua faktor lain konstan, perusahaan akan meningkatkan utang untuk mendapatkan keuntungan dari penggunaan utang.” (Prasetyo *et al*, 2017) dalam (Velda, *et al*, 2020).

Perusahaan dengan menggunakan aktiva lancarnya dapat memenuhi kewajiban-kewajiban perusahaan dalam jangka pendeknya daripada utang jangka panjang, sehingga semakin besar tingkat likuiditas perusahaan maka semakin kecil struktur modal perusahaan yang berarti semakin kecil penggunaan utang. Risiko bisnis perusahaan berpengaruh terhadap kelangsungan hidup perusahaan, kemampuan perusahaan untuk membayar utangnya, dan minat pemodal untuk menanamkan dana pada perusahaan dan mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk memperoleh dana dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. (Novianto 2016) dalam (Velda, *et al*, 2020).

Menurut Sari dan Haryanto (2013: 6), struktur aset dapat digunakan oleh perusahaan sebagai jaminan untuk mendapatkan utang. Cara mengukur struktur aset adalah dengan melakukan perbandingan antara aset tetap dan total aset. Struktur aset menunjukkan aset yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Perusahaan yang memiliki aset tetap yang banyak dan bernilai tinggi, perusahaan dapat memanfaatkan aset tersebut untuk mendapatkan modal tambahan dari luar perusahaan atau *external financing* yaitu melalui hutang. (Sitanggang, 2013).

Tidak adanya pengaruh dapat terjadi mungkin karena seberapa baik pemanfaatan aset tetap dalam melaksanakan kegiatan operasional perusahaan maupun sebanyak apapun aset tetap yang dapat digunakan sebagai jaminan tidak mempengaruhi keputusan perusahaan dalam menentukan struktur modal yang optimal bagi perusahaannya. Perusahaan tidak akan selalu menggunakan aset tetap untuk digunakan sebagai jaminan

dalam mendapatkan pendanaan eksternal. Perusahaan juga dapat memilih untuk menggunakan aset lancar sebagai jaminan dalam memperoleh hutang antara lain persediaan barang dagang atau piutang. (Nabilla dan Liana, 2020)

Menurut (Srimindarti, 2019) Struktur aset adalah cerminan dari kekayaan perusahaan. Struktur aset dapat dilihat dari semua kekayaan perusahaan baik dari aset lancar maupun aset tetap. Tetapi struktur aset lebih berharga daripada ukuran aset tetap perusahaan dalam mendominasi komposisi aset perusahaan. Sehingga dapat diartikan bahwa faktor-faktor yang membentuk aktiva tetap akan mempengaruhi ukuran struktur aktiva perusahaan.

Struktur aset menggambarkan perbandingan antara aset tetap dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan dengan komposisi aset tetap yang besar memiliki akses yang mudah untuk mendapatkan sumber dana *eksternal* (utang). Perusahaan yang memiliki nilai aset tetap yang lebih besar, memiliki jaminan pinjaman yang memadai sehingga cenderung memiliki utang yang besar. Artinya semakin besar struktur aset maka struktur modal perusahaan yang berasal dari utang akan semakin meningkat. Apabila perusahaan mengalami kepailitan dalam memenuhi kewajibannya untuk membayar pinjaman, maka aset tetap yang dimiliki dapat dijadikan jaminan atau dijual untuk dikonversi menjadi kas. (Suherman, *et al*, 2019).

Jadi dapat ditarik kesimpulan bahwa tangibilitas atau struktur aset ini adalah cerminan dari kekayaan perusahaan. Struktur aset dapat dilihat dari semua kekayaan perusahaan baik dari aset lancar maupun aset tetap. Tetapi struktur aset lebih berharga daripada ukuran aset tetap perusahaan dalam mendominasi komposisi aset perusahaan suatu rasio yang mengukur tingkat perbandingan aset tetap dengan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan yang menggunakan hutang jangka pendek adalah perusahaan yang memiliki sebagian besar aktivasnya berupa piutang dan persediaan barang yang nilainya sangat tergantung dari tingkat profitabilitas perusahaan.

Tingkat struktur aset ini dapat menjadi sumber-sumber pembiayaan dan dapat dijadikan jaminan dalam mengajukan hutang untuk modal yang nantinya digunakan untuk menjalankan operasional perusahaannya. Perusahaan dengan

skala yang besar memiliki permintaan produk yang banyak sehingga akan mempunyai aktiva jangka panjang dalam jumlah besar. Dengan asumsi tersebut maka perusahaan dapat menggunakan hutang dalam jumlah besar atau hutang hipotik jangka panjang dengan jaminan aktiva tersebut.

Menurut (Halim, 2015) dalam (Jessica Tanri, *et al*, 2020), rumus yang dapat digunakan untuk menghitung tangibilitas yaitu sebagai berikut:

$$\text{Tangibilitas} = \frac{\text{Aset Tetap}}{\text{Total Aset}}$$

2.1.3. Margin Laba Bersih.

2.1.3.1. Definisi Margin Laba Bersih.

Selain stabilitas penjualan dan tangibilitas, margin laba bersih juga merupakan faktor penentu kebijakan struktur modal. Berikut ini merupakan beberapa penjelasan dari para ahli mengenai margin laba bersih.

Net profit margin merupakan perbandingan dari laba bersih sesudah pajak dengan penjualan, menghasilkan laba untuk setiap rupiah (satuan moneter lainnya) penjualan. Kenaikan volume penjualan yang direalisasikan melalui kenaikan biaya usaha yang jauh lebih besar sehingga mengurangi laba, jelas tidak dikehendaki oleh manajemen maupun pihak-pihak lain yang berkepentingan. Tetapi sebaliknya penurunan volume tidak selalu berakibat merugikan (Susilawati, 2018).

“*Net Profit Margin* merupakan rasio untuk membandingkan antara margin laba dengan penjualan.” (Kasmir, 2014) dalam (Jessica Tanri, *et al*, 2020).

Menurut Wulansari (2013:4) *net profit margin* merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak (yaitu laba sebelum pajak penghasilan dikurangi dengan pajak penghasilan) terhadap penjualan bersih (*net sales*). Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan pendapatan bersihnya terhadap total penjualan bersih yang dicapai perusahaan.

Menurut Fahmi (2013:136) “Margin laba bersih sama dengan laba bersih dibagi dengan penjualan bersih. Laba bersih ini merupakan laba yang diperoleh setelah dikurangi beban bunga dan pajak. Ini menunjukkan kestabilan kesatuan untuk menghasilkan perolehan pada tingkat penjualan khusus.”

Menurut Lukman Syamsuddin (2014:62) “*Net profit margin* adalah merupakan rasio antara laba bersih (*Net Profit*) yaitu penjualan sesudah dikurangi dengan seluruh expense termasuk pajak dibandingkan dengan penjualan.”

Menurut (Sri, *et al*, 2019) “*Net Profit Margin* adalah membandingkan antara laba bersih dengan penjualan yang dihasilkan oleh perusahaan. Pengukuran ini akan menunjukkan seberapa besar laba bersih yang dapat dihasilkan oleh tingkat penjualan dari perusahaan tersebut.”

“Rasio ini menunjukkan berapa besar persentase pendapatan bersih yang diperoleh dari setiap penjualan.” Menurut Harahap (2011 : 304)

Menurut Darsono dan Ashari (2012 : 56) “*Net Profit Margin* (NPM) adalah menggambarkan besarnya laba bersih yang diperoleh perusahaan setiap penjualan yang dilakukan.”

Menurut (Wardiyah, 2017) “*Net Profit Margin* (Margin Laba Bersih) adalah rasio yang digunakan dalam menghitung tingkat laba bersih setelah pajak lalu dibandingkan dengan jumlah volume penjualan.”

Menurut Hery (2015:235) “*Net profit margin* (NPM) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentasi laba bersih atas penjualan bersih. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih terhadap penjualan bersih.”

2.1.3.2. Teori Margin Laba Bersih.

“NPM yang tinggi memperlihatkan bahwa perusahaan mendapatkan keuntungan / laba yang besar atau tinggi. Perusahaan dengan keadaan atau kondisi sehat semestinya mempunyai NPM yang positif karena mengindikasikan bila perusahaan tersebut tidak menghadapi kerugian.” (Kasmir, 2014).

Menurut Kasmir (2012:197) mengemukakan bahwa *Net profit margin* (NPM) merupakan hubungan antara laba bersih setelah pajak dengan penjualan menunjukkan kemampuan manajemen dalam menjalankan perusahaan sampai cukup berhasil dalam memulihkan atau mengendalikan harga pokok barang dagangan/jasa, beban operasi, penyusutan, bunga pinjaman dan pajak.

Menurut Werner R.Muhardi (2013:64) mengemukakan bahwa “*net profit margin* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba neto dari setiap penjualannya. Semakin tinggi nilai *net profit margin* maka menunjukkan semakin baik”.

Sopiati dan Windi Novianti (2018) Sebuah perusahaan dikatakan memperoleh keuntungan jika hasil penjualan lebih besar dari biaya yang dikeluarkan, sedangkan kerugian jika hasil penjualan lebih kecil dari biaya yang dikeluarkan. Di dalam suatu perusahaan laba terakhir yang di perhitungkan biasanya disebut dengan laba bersih.

Semakin tinggi NPM maka semakin efektif suatu perusahaan dalam menjalankan operasinya (Munawir, 2010)

Menurut Sudana (2011:22), *Net Profit Margin* mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dari penjualan yang dilakukan perusahaan.

Menurut Kamaludin (2012:305), manajemen yang konservatif akan lebih takut menggunakan hutang, sebaliknya manajemen yang agresif akan

cenderung menggunakan hutang untuk meningkatkan laba. Namun demikian faktor ini tidak akan mempengaruhi struktur modal yang optimal, tetapi akan mempengaruhi struktur modal yang ditargetkan perusahaan. Dengan meningkatnya margin laba perusahaan maka manajemen memiliki keyakinan jika mampu meningkatkan penjualan lebih tinggi lagi sehingga perusahaan cenderung menambah hutang untuk mendanai kegiatan operasionalnya.

Menurut Hery (2016: 176) Rasio ini menghitung dengan membagi laba bersih terhadap penjualan bersih. Laba bersih dihitung sebagai hasil pengurangan antara laba sebelum pajak penghasilan dengan beban pajak penghasilan. Yang dimaksud dengan laba sebelum pajak penghasilan adalah laba operasional ditambah pendapatan dan keuntungan lain-lain, lalu dikurangi dengan bebap dan kerugian lain-lain.

Jadi dapat disimpulkan bawa margin laba bersih adalah perbandingan antara margin laba dengan penjualan. Dengan nilai margin laba bersih yang tinggi menunjukkan bahwa keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba baik. Karena dengan nilai margin laba bersih yang dihasilkan tinggi dalam pemenuhan modalnya perusahaan tidak lagi mengajukan pinjaman kepada lembaga keuangan, melainkan bisa menggunakan laba bersih tersebut.

Menurut (Kasmir, 2014) dalam (Jessica Tanri, *et al*, 2020), rumus yang dapat digunakan untuk menghitung margin laba bersih yaitu sebagai berikut:

$$NPM = \frac{\text{Penjualan Bersih} - \text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Penjualan}}$$

2.1.4. Stuktur Modal.

2.1.4.1. Definisi Struktur Modal.

“Struktur modal perusahaan merupakan keputusan pendanaan yang dilakukan oleh manajer keuangan yang berkaitan dengan bagaimana membiayai keputusan investasi yang akan dilakukan perusahaan.” (Wiagustini, 2014) dalam (Gede Bagus dan I Made, 2019).

Menurut Linna Ismawati et.al (2018) dalam “komposisi pendanaan internal dan eksternal disebut struktur modal perusahaan.”

Masnoon, Maryam. & Abiha (2014) dalam (Gede Bagus dan I Made, 2019) “kombinasi dari total hutang dan ekuitas yang dapat meminimalkan biaya modal perusahaan dapat menghasilkan struktur modal yang dianggap optimal.”

Menurut Lisa dan Clara (2009) dalam Linna Ismawati (2017) Rasio ini mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai oleh hutang, dimana semakin tinggi rasio ini menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan.

Struktur Modal adalah perbandingan antara total hutang dengan ekuitas perusahaan. (Ambarwati, 2010) dalam (Jessica Tanri, *et al*, 2020). Jadi, untuk mengetahui sebuah struktur modal dari perusahaan dapat diukur melalui rasio perbandingan antara total hutang terhadap modal sendiri melalui Debt to Equity Ratio (DER).

Menurut Rodoni dan Ali (2010) dalam (Refni Nurfibriani dan Linna Ismawati (2019) struktur modal adalah sumber pembiayaan seluruh aktifitas perusahaan. pembiayaan perusahaan ini memiliki dua sumber yaitu dari luar perusahaan dan dari dalam perusahaan

Menurut Sinaga (2014: 353), “struktur modal merupakan perimbangan antara utang dengan modal yang dimiliki perusahaan. Salah satu isi penting yang sering dihadapi oleh manajer keuangan perusahaan adalah menentukan perimbangan yang tepat antara utang dengan modal.”

2.1.4.2. Teori Struktur Modal

Ada beberapa teori mengenai struktur modal. Teori struktur modal ini sudah ada sejak tahun 1958 dimulai dari Teori *Modigliani dan Miller* (MM), dilanjutkan Teori Pertukaran (*Trade-Off Theory*), *Pecking Order Theory*, *Signalling Theory*, *Agency Theory*.

a. Teori *Modigliani dan Miller* (MM)

Teori mengenai struktur modal modern ini pertama kali dikemukakan oleh Franco Modigliani dan Merton H. Miller pada tahun 1958 yang dikenal dengan teori MM. Modigliani dan Miller mengatakan bahwa penggunaan hutang akan lebih menguntungkan apabila dibandingkan dengan penggunaan modal sendiri, terutama dengan meminjam ke perbankan. Teori ini mengeluarkan asumsi pertama yang menyatakan bahwa jika dalam keadaan *perfect capital market* dan tidak ada pajak, struktur modal yang digunakan perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut Modigliani dan Miller, rasio hutang tidak relevan dan tidak ada struktur modal yang optimal dan nilai perusahaan bergantung pada arus kas yang dihasilkan dan bukan pada rasio hutang dan ekuitas.

Namun asumsi pertama ini dianggap tidak relevan karena jika dibebankan pajak, maka perusahaan akan menggunakan utang lebih banyak

karena pembayaran bunga hutang akan mengurangi beban pajak. Sehingga Modigliani dan Miller memperbaiki asumsi pertamanya dengan menerbitkan makalah yang melemahkan asumsi sebelumnya mengenai tidak adanya pajak perseroan.

Dengan adanya beban pajak yang harus di tanggung oleh perusahaan dari pembayaran bunga sebagai beban, tetapi sebagai pengurang untuk pembayaran deviden kepada pemegang saham. Sehingga teori ini mendorong perusahaan untuk menggunakan hutang terlebih dahulu daripada modal sendiri dalam struktur modalnya disebabkan dengan adanya beban bunga akan mengurangi pembayaran pajak perseroan kepada pemerintah. (Sri, *et al*, 2019)

b. Teori Pertukaran (*Trade-off Theory*)

Teori trade-off muncul karena penggabungan teori Modigliani-Miller yang memasukkan biaya kebangkrutan dan biaya agensi. Teori *Trade-off* mempunyai implikasi bahwa manajer akan berfikir dalam kerangka trade-off antara penghematan pajak dan biaya kebangkrutan dalam penentuan struktur modal. Berdasarkan *Trade-off theory*, hutang dianggap sumber pendanaan eksternal yang paling murah, sehingga perusahaan akan menggunakan hutang dalam pencapaian tujuan jangka panjangnya (Wijaya, 2014) dalam (Gede Bagus dan I Made, 2019).

Teori *trade-off* mengasumsikan bahwa struktur modal yang optimal dapat divisualisasikan sebagai *trade-off* antara manfaat pembiayaan utang dan biaya pembiayaan utang. Setiap perusahaan harus menetapkan struktur

modal target sehingga biaya dan manfaat *leverage* seimbang pada margin, karena struktur seperti itu akan memaksimalkan nilainya (Sawal dan Tri, 2020)

Teori trade-off mengasumsikan bahwa struktur modal yang optimal dapat divisualisasikan sebagai trade-off antara keuntungan pembiayaan hutang dan biaya pembiayaan hutang. (Acaravci, 2015) dalam (Gede Bagus dan I Made, 2019).

c. *Pecking Order Theory*

Myers and Majluf mengemukakan sebuah teori yaitu *Pecking Order Theory* yang mendukung teori struktur modal. Teori ini memberikan penjelasan mengenai alasan perusahaan ketika membuat keputusan dalam pendanaan sesuai dengan hirarki sumber dana yang dikehendaki oleh perusahaan. *Pecking Order Theory* menyebutkan perusahaan cenderung lebih memanfaatkan pendanaan internalnya terlebih dahulu daripada menggunakan pendanaan eksternal. Pendanaan eksternal menjadi alternatif ketika perusahaan tidak memiliki dana internal yang cukup. Dana eksternal lebih disukai dalam bentuk hutang karena pertimbangan biaya emisi hutang jangka panjang yang lebih murah dibanding dengan biaya emisi saham. (Gede Bagus dan I Made, 2019)

d. *Signalling Theory*

Menurut (Naibaho, 2013:12) memberikan pernyataan. Teori ini tersusun dari asumsi adanya *asymmetric information* antara manajer dan pemegang saham. Karena terdapat *asymmetric information* maka manajer

harus berupaya memberi sinyal kepada investor. Sinyal tersebut harus dalam bentuk sesuatu yang bisa dipercaya dan tidak mudah ditiru atau mahal untuk menirunya. Dalam kebijakan struktur modal, sinyal yang diberikan adalah dalam bentuk digunakannya porsi hutang yang lebih besar pada perusahaan.

e. *Agency Theory*.

Agency theory atau teori keagenan dibangun sebagai usaha untuk menyelesaikan memahami dan memecahkan masalah yang timbul jika ada ketidak lengkapan informasi ketika melakukan kontrak (perikatan). Teori keagenan berhubungan dengan menyelesaikan dua masalah yang bisa saja terjadi dalam hubungan keagenan. (Sartono dan Rahmawati, 2020).

Struktur modal (*capital structure*) berkaitan dengan penentuan bauran (*mix*) pembelanjaan jangka panjang perusahaan. Keputusan untuk memilih sumber pembiayaan merupakan keputusan bidang keuangan yang sangat penting bagi perusahaan. Rasio hutang jangka panjang terhadap rasio modal sendiri (*Long time debt to equity ratio*) menggambarkan struktur modal perusahaan dan rasio hutang terhadap modal akan menentukan besarnya leverage keuangan yang digunakan perusahaan Weston dan Copeland dalam (Jaenal dan Ilham, 2019)

2.1.4.3. Komponen Struktur Modal.

Struktur modal ini mempunyai komponen yaitu Modal Sendiri dan Utang Jangka Panjang :

a. Modal Sendiri

Modal sendiri pada dasarnya adalah modal yang berasal dari pemiliknya dan tertanam di dalam perusahaan untuk waktu yang tidak tentu lamanya. Modal sendiri juga dapat didefinisikan sebagai dana yang dipinjam dalam jangka waktu tidak terbatas dari para pemegang saham. Secara umum dikatakan pinjaman baru dikembalikan kepada para pemegang saham bilamana perusahaan tersebut dipailitkan. Sumber modalsendiri berasal dari dalam perusahaan maupun luar perusahaan. Sumber dari dalam (*internal financing*) berasal dari hasil operasi perusahaan yang berbentuk laba ditahan dan penyusutan. Sedangkan dari luar (*external financing*) bisa dalam bentuk saham biasa atau saham preferen. (Sri, *et al*, 2019).

Komponen modal sendiri ini merupakan modal perusahaan yang dipertaruhkan untuk segala risiko, baik risiko usaha maupun risiko – risiko kerugian lainnya. Modal sendiri ini tidak memerlukan jaminan atau keharusan untuk pembayaran kembali dalam setiap keadaan maupun tidak adanya kepastian tentang jangka waktu pembayaran kembali modal sendiri. Oleh karena itu, tiap–tiap perusahaan harus mempunyai jumlah minimum modal yang diperlukan untuk menjamin kelangsungan hidup perusahaan. Modal sendiri yang bersifat permanen akan tetap tertanam dalam perusahaan dan dapat diperhitungkan pada setiap saat untuk memelihara kelangsungan hidup dan melindungi perusahaan dari risiko kebangkrutan. (Sri, *et al*, 2019).

b. Utang jangka Panjang.

Modal asing atau jangka panjang adalah utang yang jangka waktunya adalah panjang, umumnya lebih dari sepuluh tahun. Utang jangka panjang adalah kewajiban keuangan yang dalam melakukan pembayaran lebih dari satu tahun. Utang jangka panjang ini pada umumnya digunakan untuk belanja perluasan (*ekspansi*) atau modernisasi dari perusahaan, karena kebutuhan modal untuk keperluan tersebut meliputi jumlah besar. (Sri, *et al*, 2019).

2.1.4.4. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal.

Menurut Brigham dan Houston (2012) dalam (Dewi, *et al*, 2019) faktor-faktor yang dapat mempengaruhi keputusan struktur modal

1. Stabilitas penjualan
2. Struktur aset
3. Likuiditas
4. Tingkat pertumbuha
5. Profitabilitas
6. Pajak
7. Kendali
8. Sikap manajemen
9. Sikap pemberi pinjaman dan pemeringkat
10. Kondisi pasar
11. Kondisi internal perusahaan
12. Fleksibilitas keuangan.

Jadi dapat disimpulkan bahwa ada beberapa teori mengenai struktur modal yaitu Teori *Modigliani dan Miller* (MM), Teori Pertukaran (*Trade-Off Theory*), *Pecking Order Theory*, *Signalling Theory*, dan *Agency Theory*. Teori Modigliani dan Miller ini merupakan teori modern pertama mengenai struktur modal, teori ini mendorong perusahaan untuk menggunakan hutang terlebih dahulu daripada modal sendiri dalam struktur modalnya disebabkan dengan adanya beban bunga akan mengurangi pembayaran pajak perseroan kepada pemerintah. Berdasarkan Teori Pertukaran (*Trade-Off Theory*) mengasumsikan bahwa struktur modal yang optimal dapat divisualisasikan sebagai *trade-off* antara manfaat pembiayaan utang dan biaya pembiayaan utang.

Berdasarkan *Pecking Order Theory* menyebutkan perusahaan cenderung lebih memanfaatkan pendanaan internalnya terlebih dahulu daripada menggunakan pendanaan eksternal. Pendanaan eksternal menjadi alternatif ketika perusahaan tidak memiliki dana internal yang cukup. Menurut *Signalling Theory* teori ini tersusun dari asumsi adanya *asymmetric information* antara manajer dan pemegang saham. Karena terdapat *asymmetric information* maka manajer harus berupaya memberi sinyal kepada investor. sinyal yang diberikan adalah dalam bentuk digunakannya porsi hutang yang lebih besar pada perusahaan. Dan *Agency Theory* dibangun sebagai usaha untuk menyelesaikan memahami dan memecahkan masalah yang timbul jika ada ketidak lengkapan informasi ketika melakukan kontrak (perikatan).

Terdapat dua komponen dalam struktur modal yaitu modal sendiri, modal yang berasal dari pemiliknya dan tertanam di dalam perusahaan dan modal eksternal yaitu modal yang diperoleh dari pinjaman utang jangka panjang. Struktur

modal adalah keputusan pendanaan yang dilakukan oleh manajer keuangan yang berkaitan dengan bagaimana membiayai keputusan investasi yang akan dilakukan perusahaan dan keputusan penentuan sumber pendanaan yang sangat penting dilakukan oleh manajer keuangan untuk menunjang seluruh kegiatan operasional, tetapi pengambilan keputusan tersebut harus bijak dan tepat sasaran jika tidak, akan menjadi kerugian bagi perusahaan seperti hutang yang menumpuk, jika hutang untuk modal sudah menumpuk akibatnya perusahaan akan sulit untuk membayar pokok dan bunganya. Hutang perusahaan yang semakin menumpuk akan menyebabkan perusahaan tersebut harus terpaksa menutup dan memutus kerja karyawannya

Menurut (Ambarwati, 2010) dalam (Jessica Tanri, *et al*, 2020), rumus yang dapat digunakan untuk menghitung margin laba bersih yaitu sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal}}$$

2.1.5. Penelitian Terdahulu

1. Penelitian Jessica Tanri,*et al* (2020).

Penelitian yang dilakukan oleh Jessica Tanri, *et al* “Pengaruh Current Ratio, *Net Profit Margin*, Stabilitas Penjualan dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal di BEI Periode 2014-2017 ”. Dengan menggunakan metode analisis linear berganda, menunjukkan hasil current ratio berpengaruh dan tidak signifikan terhadap struktur modal. *Net profit margin* tidak berpengaruh dan signifikan terhadap struktur modal. Stabilitas penjualan tidak berpengaruh dan signifikan

terhadap struktur modal. Struktur aktiva berpengaruh dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Variabel independent (CR, NPM, Stabilitas Penjualan, dan Struktur Aktiva) berpengaruh secara simultan terhadap Struktur Modal pada perusahaan industri dasar dan kimia di Bursa Efek Indonesia periode 2014- 2017.

2. Penelitian oleh Gede Bagus dan I Made (2019)

Penelitian yang dilakukan oleh Gede Bagus dan I Made (2019) berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Likuiditas, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Makanan Dan Minuman”. Dengan menggunakan metode analisis regresi linier berganda, menunjukkan profitabilitas memiliki pengaruh yang negatif terhadap struktur modal. Struktur aset memiliki pengaruh yang positif terhadap struktur modal. Likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal. Stabilitas penjualan (pertumbuhan penjualan) berpengaruh positif terhadap struktur modal. Profitabilitas, struktur aset, likuiditas, stabilitas penjualan (pertumbuhan penjualan) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017.

3. Penelitian Andriansyah dan Suharto (2019)

Penelitian yang dilakukan oleh Andriansyah dan Suharto (2019) yang berjudul “Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei Periode 2013-2017”. Dengan menggunakan desain analisis regresi data panel dengan *fixed effect model*, memiliki hasil bahwa struktur aset berpengaruh positif

terhadap struktur modal. ROA berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Struktur aktiva, profitabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.

4. Penelitian Sri, *et al* (2019)

Penelitian yang dilakukan oleh Sri, *et al* (2019) yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016”. Dengan menggunakan metode analisis regresi linier berganda, memiliki hasil ROA berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Struktur aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal. ROA, ukuran perusahaan, struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2012-2016.

5. Penelitian Susilawati (2019)

Penelitian yang dilakukan oleh Susilawati (2019) yang berjudul “*Sales Growth, Net Profit Margin, Return On Equity, dan Cost Of Fund* Terhadap Struktur Modal (Studi Kasus pada Perusahaan Otomotif dan Komponen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018)”. Dengan menggunakan metode analisis regresi linier berganda, menunjukkan bahwa sales growth secara parsial berpengaruh

negatif terhadap struktur modal. *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. *Return On Equity* (ROE) secara parsial berpengaruh positif terhadap struktur modal. *Cost of Fund* (CoF) secara parsial berpengaruh terhadap struktur modal. Sales growth, *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Equity* (ROE), dan *Cost of Fund* (CoF) memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018.

6. Penelitian Meilyani, et al (2019)

Penelitian yang dilakukan oleh Meilyani, et al (2019) yang berjudul “Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linier berganda, menunjukkan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Stabilitas penjualan (pertumbuhan penjualan) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal. Risiko bisnis, ukuran perusahaan dan stabilitas penjualan (pertumbuhan penjualan) berpengaruh signifikan terhadap struktur modal Pada Sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2017-2018.

7. Penelitian Hasrul Siregar dan Muhammad Fahmi (2018)

Penelitian yang dilakukan oleh Agustina dan Silvia yang berjudul “Analisis Struktur Aktiva, *Net Profit Margin*, Dan *Current Ratio* Terhadap *Capital Structure* Pada Perusahaan Go Publik Di Bursa Efek Indonesia”. Dengan menggunakan

model analisis regresi berganda, menunjukkan variabel struktur aktiva berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. *Net profit margin* berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. *Current ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Secara serempak struktur aktiva, net profit margin dan current ratio berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 – 2015.

8. Penelitian Julita (2018)

Penelitian yang dilakukan oleh Julita (2018) yang berjudul “Pengaruh *Net Profit Margin* Dan *Return On Investment* Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”. Model analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa variabel *Net Profit Margin* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio*. ROI berpengaruh secara negatif terhadap *Debt to Equity Ratio*. *Net Profit Margin* dan *Return On Investement* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio* pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

9. Penelitian Triyono, et al (2019)

Penelitian yang dilakukan oleh Triyono, et al (2019) yang berjudul “*The Influence of Profitability, Assets Structure, Firm Size, Business Risk, Sales Growth, and Dividend Policy on Capital Structure*”. Dalam penelitian ini, metode yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian tersebut

menyatakan *“ROA has a negative effect on DER, AS does not affect DER, FS affects DER, RISK affects the DER, SG affects the DER, DPR has no effect on DER”*

Berdasarkan penelitian tersebut dapat disimpulkan bahwa ROA memiliki pengaruh negatif terhadap DER, Struktur aset tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal, Ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap struktur modal, Risiko bisnis memiliki pengaruh terhadap struktur modal, Stabilitas penjualan (pertumbuhan penjualan) berpengaruh positif terhadap struktur modal, DPR tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada BEI periode 2014-2016.

10. Penelitian Irawan, et al (2019)

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Irawan, et al (2019) *“Does Profitability moderate the relationship of Interest Rate, Ratio Tangible Assets, Firm Size on Capital Structure”*. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda. Memiliki hasil penelitian, *“the results of partial tests only RTA and ROA variables have the significant effect on the capital structure in firms of miscellaneous industry sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2010-2014 periods”* . *“Variable SBI and SIZE variables have no significant effect on capital structure”*

Berdasarkan penelitian tersebut dapat disimpulkan bahwa struktur aset dan pengembalian atas aset berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, variabel SBI dan Ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sektor industri lain-lain periode 2010-2014.

11. Penelitian Almanaseer, S, R (2019)

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Almanaseer, S, R (2019) “*Determinants of Capital Structure: Evidence from Jordan*”. Penelitian ini menggunakan persamaan regresi liner berganda, dengan memiliki hasil penelitian “*significant positive relationship age and leverage, negative relationship between GDP and leverage, a positive relationship between growth and leverage, negative relationship between inflation and financial leverage, negative relationship between the liquidity ratio and the leverage, negative relationship between profitability and financial leverage, a positive relationship between risk and financial leverage, positive relationship between size and financial leverage, a negative relationship between asset structure and financial leverage, a positive relationship between tax rate and financial leverage, the study found that there was a negative relationship between financial leverage and GDP, inflation, liquidity, profitability, and tangibility*”

Berdasarkan penelitian tersebut maka dapat disimpulkan bahwa umur perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan dengan struktur modal, GDP memiliki pengaruh negatif dengan struktur modal, pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif signifikan dengan struktur modal, inflasi memiliki pengaruh negatif dengan struktur modal, likuiditas memiliki pengaruh negatif dengan struktur modal, profitabilitas memiliki pengaruh negatif dengan struktur modal, risiko bisnis memiliki pengaruh positif dengan struktur modal, ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dengan struktur modal, struktur aset memiliki pengaruh negatif dengan struktur modal, tingkat pajak memiliki pengaruh

positif dengan struktur modal, leverage dan PDB, inflasi, likuiditas, profitabilitas, dan tangibilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal pada perusahaan bank yang terdaftar pada Bursa Efek Amman periode 2008-2017.

12. Penelitian Natalia, P (2015).

Penelitian yang dilakukan oleh Natalia, P (2015) berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Emiten Kompas 100 (Non Perbankan)”. Dengan menggunakan metode analisis regresi linier berganda, menunjukkan profitabilitas memiliki pengaruh yang negatif terhadap struktur modal. Pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh yang positif terhadap struktur modal. Struktur aktiva memiliki pengaruh yang positif terhadap struktur modal. Risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Profitabilitas, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, risiko bisnis, memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal pada Pada Emiten Kompas 100 (Non Perbankan) periode 2011-2013.

13. Penelitian Linna Ismawati, et al (2018)

Penelitian yang dilakukan oleh Linna Ismawati, et al (2018) berjudul “The Capital Structure’s Determinant In Firm Located In Indonesia” “Firm Growth has a negative significant impact to its Capital Structure”. Dengan menggunakan analisis regresi berganda menunjukkan hasil “*Firm Growth has a negative significant impact to its Capital Structure, Sales Growth has a negative significant impact to the Capital Structure, Firm Size located in Indonesia doesn’t have significant impact to the Structure of Capital, Tangibility to the Capital Structure is negative,*

cash flow has a negative significant to the Capital Structure, Institutional Ownership has positive impact to Capital Structure.”

Berdasarkan penelitian tersebut maka dapat disimpulkan bahwa Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, Pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, Tangibilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, Arus kas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, Kepemilikan Institusi berpengaruh positif terhadap struktur modal.

14. Penelitian Anzela, et al (2019)

Penelitian yang dilakukan oleh Anzela, et al (2019) berjudul “Pengaruh *Net Profit Margin, Current Ratio, Firm Size, Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal*”. Dengan menggunakan metode analisis regresi linier berganda, menunjukkan *Net Profit Margin* berpengaruh negatif terhadap struktur modal *Current ratio* berpengaruh negatif terhadap struktur modal *Firm size* berpengaruh positif terhadap struktur modal Risiko bisnis berpengaruh positif terhadap struktur modal. *Net profit margin, current ratio, firm size, risiko bisnis* berpengaruh dan signifikan terhadap struktur modal

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Variabel Yang Diteliti Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1	Jessica Tanri, <i>et al</i> (2020). Pengaruh <i>Current Ratio</i> , <i>Net Profit Margin</i> , Stabilitas Penjualan dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal di BEI Periode 2014-2017	CR, NPM, Stabilitas Penjualan, Struktur Aktiva, Struktur Modal Metode analisis linear berganda	<p>Parsial</p> <p>a. <i>Current ratio</i> berpengaruh dan tidak signifikan terhadap struktur modal.</p> <p>b. <i>Net profit margin</i> tidak berpengaruh dan signifikan terhadap struktur modal.</p> <p>c. Stabilitas penjualan tidak berpengaruh dan signifikan terhadap struktur modal.</p> <p>d. Struktur aktiva berpengaruh dan tidak signifikan terhadap struktur modal.</p> <p>Simultan</p> <p>Semua variabel independent (CR, NPM, Stabilitas Penjualan, dan Struktur Aktiva) berpengaruh secara simultan terhadap Struktur Modal perusahaan industri dasar dan kimia di Bursa Efek Indonesia periode 2014- 2017.</p>	Stabilitas Penjualan, Struktur Aktiva, NPM, dan Struktur Modal	CR, Objek Penelitian, Waktu Penelitian

No	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Variabel Yang Diteliti Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
2	Gede Bagus dan I Made (2019) Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Likuiditas, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Makanan Dan Minuman	Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva, Stabilitas Penjualan(Pertumbuhan Penjualan), Struktur Modal. Metode analisis linear berganda	Parsial a. Profitabilitas memiliki pengaruh yang negatif terhadap struktur modal. b. Struktur aset memiliki pengaruh yang positif terhadap struktur modal. c. Likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal. d. Stabilitas penjualan (pertumbuhan penjualan) berpengaruh positif terhadap struktur modal Simultan Profitabilitas, struktur aset, likuiditas, stabilitas penjualan (pertumbuhan penjualan) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017.	Struktur Aktiva, Stabilitas Penjualan(Pertumbuhan Penjualan), Struktur Modal	Profitabilitas, Likuiditas, Tahun Penelitian, Objek Penelitian
	Andriansyah dan Suharto (2019)	Profitabilitas, Ukuran Perusahaan,	Parsial a. Struktur aset berpengaruh	Struktur Aktiva, Struktur Modal	Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Tahun Penelitian,

No	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Variabel Yang Diteliti Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
3	Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei Periode 2013-2017	Struktur Aktiva, Struktur Modal. Metode analisis regresi data panel dengan <i>fixed effect model</i> .	positif terhadap struktur modal b. ROA berpengaruh signifikan terhadap struktur modal c. Ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal Simultan Struktur aktiva, profitabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017		Objek Penelitian
4	Sri, <i>et al</i> (2019) Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Stabilitas Penjualan (Pertumbuhan Penjualan) Metode analisis regresi linier berganda	Parsial a. ROA berpengaruh negatif terhadap struktur modal. b. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. c. Struktur aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. d. Pertumbuhan penjualan berpengaruh	Struktur Aktiva, Stabilitas Penjualan (Pertumbuhan Penjualan).	Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Tahun Penelitian, Objek Penelitian

No	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Variabel Yang Diteliti Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	Periode 2012-2016		positif terhadap struktur modal. Simultan ROA, ukuran perusahaan, struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2012-2016.		
5	Susilawati (2019) Sales Growth, <i>Net Profit Margin</i> , <i>Return On Equity</i> , dan <i>Cost Of Fund</i> Terhadap Struktur Modal (Studi Kasus pada Perusahaan Otomotif dan Komponen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018)	Stabilitas Penjualan (Pertumbuhan Penjualan), NPM, ROE, COF, Struktur Modal. Metode analisis regresi linier berganda	Parsial a. sales growth secara parsial berpengaruh negatif terhadap struktur modal. b. <i>Net Profit Margin</i> (NPM) berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. c. <i>Return On Equity</i> (ROE) secara parsial berpengaruh positif terhadap struktur modal. d. <i>Cost of Fund</i> (CoF) secara parsial berpengaruh terhadap struktur modal. Simultan Sales growth, <i>Net Profit Margin</i> (NPM), <i>Return On</i>	Stabilitas Penjualan (Pertumbuhan Penjualan), NPM, Struktur Modal	ROE, <i>Cost Of Fund</i> , Tahun Penelitian, Objek Penelitian

No	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Variabel Yang Diteliti Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
			<i>Equity</i> (ROE), dan <i>Cost of Fund</i> (CoF) memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018.		
6	Meilyani, <i>et al</i> (2019) Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Stabilitas Penjualan (Pertumbuhan Penjualan), Struktur Modal Metode analisis regresi linier berganda	Parsial a. Risiko bisnis berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap struktur modal. b. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. c. Stabilitas penjualan (pertumbuhan penjualan) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal. Simultan Risiko bisnis, ukuran perusahaan dan stabilitas penjualan (pertumbuhan penjualan) berpengaruh signifikan terhadap	Stabilitas Penjualan (Pertumbuhan Penjualan), Struktur Modal	Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan.

No	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Variabel Yang Diteliti Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
			struktur modal Pada Sektor <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang terdaftar di BEI periode 2017-2018.		
7	Hasrul Siregar dan Muhammad Fahmi (2018) Analisis Struktur Aktiva, <i>Net Profit Margin</i> , Dan <i>Current Ratio</i> Terhadap <i>Capital Structure</i> Pada Perusahaan <i>Go Publik</i> Di Bursa Efek Indonesia	Struktur Aktiva, NPM, CR, Struktur Modal Model Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda	Parsial a. Struktur aktiva berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. b. <i>Net profit margin</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. c. <i>Current ratio</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Simultan Secara serempak struktur aktiva, net profit margin dan current ratio berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 – 2015	Struktur Aktiva, NPM, Struktur Modal	CR, Tahun penelitian, Objek Penelitian
	Julita, (2018) Pengaruh <i>Net Profit Margin</i> Dan <i>Return On Investment</i> Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan	ROI, NPM, Struktur Modal. Model analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah	Parsial a. <i>Net Profit Margin</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>Debt to Equity Ratio</i> . b. ROI berpengaruh secara negatif	NPM, Struktur Modal	ROI, Tahun Penelitian, Objek Penelitian

No	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Variabel Yang Diteliti Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
8	Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	analisis regresi berganda	terhadap <i>Debt to Equity Ratio</i> . Simultan <i>Net Profit Margin</i> dan <i>Return On Investement</i> tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap <i>Debt to Equity Ratio</i> pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia		
9	Triyono, <i>et al</i> (2019) <i>The Influence of Profitability, Assets Structure, Firm Size, Business Risk, Sales Growth, and Dividend Policy on Capital Structure</i>	Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Kebijakan Deviden, Struktur Asset, Stabilitas Penjualan (Pertumbuhan Penjualan), Struktur Modal. Metode yang digunakan dengan regresi linear berganda	Parsial a. " <i>ROA has a negative effect on DER</i> " ROA memiliki pengaruh negatif terhadap DER, b. " <i>AS does not affect DER</i> " Struktur aset tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal, c. " <i>FS affects DER</i> " Ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap struktur modal, d. " <i>RISK affects the DER</i> " Risiko bisnis memiliki pengaruh terhadap struktur modal,	Struktur Asset, Stabilitas Penjualan (Pertumbuhan Penjualan), Struktur Modal	Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Kebijakan Deviden

No	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Variabel Yang Diteliti Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
			<p>e. “SG affects the DER” Stabilitas penjualan (pertumbuhan penjualan) berpengaruh positif terhadap struktur modal,</p> <p>f. “DPR has no effect on DER” DPR tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada BEI periode 2014-2016.</p>		
10	<p>Irawan, et al (2019)</p> <p><i>Does Profitability moderate the relationship of Interest Rate, Ratio Tangible Assets, Firm Size on Capital Structure</i></p>	<p>Profitabilitas, SBI, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Struktur Modal</p> <p>Metode analisis regresi linier berganda</p>	<p>a. “the results of partial tests only RTA and ROA variables have the significant effect on the capital structure in firms of miscellaneous industry sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2010-2014 periods” struktur aset dan pengembalian atas aset berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.</p> <p>b. “Variable SBI and SIZE variables have no significant effect on capital structure” variabel SBI dan</p>	Struktur Aset, Struktur Modal	Profitabilitas, SBI, Ukuran Perusahaan.

No	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Variabel Yang Diteliti Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
			Ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sektor industri lain-lain periode 2010-2014.		
	Almanaseer, S, R (2019) "Determinants of Capital Structure: Evidence from Jordan"	Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan, Pajak, Risiko, ROA, Likuiditas, GDP, Inflasi, Tangibilitas, Struktur Modal. Penelitian ini menggunakan persamaan regresi liner berganda	Parsial a. " <i>significant positive relationship age and leverage</i> " memiliki pengaruh positif signifikan antara umur perusahaan dengan struktur modal. b. " <i>Negative relationship between GDP and leverage</i> " memiliki pengaruh negatif antara GDP dengan struktur modal. c. " <i>A positive relationship between growth and leverage</i> " memiliki pengaruh positif signifikan antara pertumbuhan penjualan dengan struktur modal. d. " <i>Negative relationship between inflation and financial leverage</i> " memiliki pengaruh negatif	Tangibilitas, Struktur Modal.	Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan, Pajak, Risiko, ROA, Likuiditas, GDP, Inflasi.

No	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Variabel Yang Diteliti Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
11			<p>antara inflasi dengan struktur modal.</p> <p>e. <i>“Negative relationship between the liquidity ratio and the leverage”</i> memiliki pengaruh negatif antara likuiditas dengan struktur modal.</p> <p>f. <i>“Negative relationship between profitability and financial leverage”</i> memiliki pengaruh negatif antara profitabilitas dan struktur modal.</p> <p>g. <i>“A positive relationship between risk and financial leverage”</i> memiliki pengaruh antara risiko bisnis dengan struktur modal.</p> <p>h. <i>“Positive relationship between size and financial leverage”</i> memiliki pengaruh antara ukuran perusahaan dengan struktur modal.</p> <p>i. <i>“A negative relationship between asset structure and financial</i></p>		

No	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Variabel Yang Diteliti Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
			<p><i>leverage</i>” memiliki pengaruh negatif antara struktur aset dengan struktur modal.</p> <p>j. “A <i>positive relationship between tax rate and financial leverage</i>” memiliki pengaruh positif antara tingkat pajak dengan struktur modal.</p> <p>Simultan</p> <p>“<i>The study found that there was a negative relationship between financial leverage and GDP, inflation, liquidity, profitability, and tangibility</i>” leverage dan PDB, inflasi, likuiditas, profitabilitas, dan tangibilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal pada perusahaan bank yang terdaftar pada Bursa Efek Amman periode 2008-2017.</p>		
12	Natalia, (2015) Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan,	P Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, Risiko Bisnis	Parsial : a. Profitabilitas memiliki pengaruh yang negatif terhadap struktur modal.	Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva,	Risiko Bisnis

No	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Variabel Yang Diteliti Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	Struktur Aktiva, Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Emiten Kompas 100 (Non Perbankan)	Menggunakan analisis regresi linear berganda.	b. Pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh yang positif terhadap struktur modal. c. Struktur aktiva memiliki pengaruh yang positif terhadap struktur modal. d. Risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal Simultan : Profitabilitas, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, risiko bisnis, memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal pada Pada Emiten Kompas 100 (Non Perbankan) periode 2011-2013.	Struktur Modal	
13	Linna Ismawati, et al (2018) The Capital Structure's Determinant In Firm Located In Indonesia	Pertumbuhan Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, ROE, Ukuran Perusahaan, Tangibilitas, Arus Kas, IO Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda.	Parsial : a. <i>“Firm Growth has a negative significant impact to its Capital Structure”</i> . Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal b. <i>“Sales Growth has a negative</i>	Tangibilitas, Struktur Modal	Pertumbuhan Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, ROE, Ukuran Perusahaan, Arus Kas, IO

No	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Variabel Yang Diteliti Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
			<p><i>significant impact to the Capital Structure</i>". Pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.</p> <p>c. <i>"Firm Size located in Indonesia doesn't have significant impact to the Structure of Capital."</i> Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.</p> <p>d. <i>"Tangibility to the Capital Structure is negative."</i> Tangibilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.</p> <p>e. <i>"cash flow has a negative significant to the Capital Structure."</i> Arus kas berpengaruh</p>		

No	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Variabel Yang Diteliti Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
			<p>negatif signifikan terhadap struktur modal.</p> <p>f. <i>“Institutional Ownership has positive impact to Capital Structure.”</i> Kepemilikan Institusi berpengaruh positif terhadap struktur modal.</p>		
14	Anzela, et al (2019) Pengaruh <i>Net Profit Margin, Current Ratio, Firm Size, Risiko Bisnis</i> Terhadap Struktur Modal	<i>Net Profit Margin, Current Ratio, Firm Size, Risiko Bisnis, Struktur Modal</i> Metode Regresi Linear Berganda	<p>Parsial :</p> <p>a. <i>Net Profit Margin</i> berpengaruh negatif terhadap struktur modal</p> <p>b. <i>Current ratio</i> berpengaruh negatif terhadap struktur modal</p> <p>c. <i>Firm size</i> berpengaruh positif terhadap struktur modal</p> <p>d. Risiko bisnis berpengaruh positif terhadap struktur modal</p> <p>Simultan</p>	<i>Net Profit Margin</i> Struktur Modal	Curent Ratio, Firm Size, Risiko Bisnis

No	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Variabel Yang Diteliti Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
			<i>Net profit margin, current ratio, firm size</i> , risiko bisnis berpengaruh dan signifikan terhadap struktur modal		

Sumber: data yang diolah.

2.2. Kerangka Pemikiran.

Ada beberapa hal yang mempengaruhi struktur modal diantaranya adalah stabilitas penjualan, tangibilitas atau struktur aset, dan margin laba bersih. Setiap perusahaan dalam menjalankan operasional pasti menginginkan penjualan yang stabil. Tetapi setiap penjualan yang dilakukan oleh perusahaan tidak akan sama. Terkadang penjualan yang dilakukan meningkat dan terkadang menurun. Tingkat penjualan yang dilakukan oleh perusahaan harus diawasi dan harus stabil karena akan mempengaruhi besarnya struktur modal yang digunakan. Stabilitas penjualan ini dapat dilihat dari seberapa besar perbandingan pertumbuhan penjualan yang dilakukan oleh perusahaan dari periode saat ini dengan periode yang lalu

Semakin tinggi angka kestabilan penjualan tersebut maka semakin baik juga perusahaan tersebut dalam melakukan penjualan. Sehingga kemungkinan untuk mendapatkan keuntungan atau laba semakin besar dan akan kembali dimasukkan ke kas untuk menjadi modal pada periode selanjutnya. Dan tidak memerlukan hutang untuk pemenuhan modal perusahaan.

Kebalikannya, semakin rendah angka kestabilan penjualan tersebut maka semakin buruk juga perusahaan tersebut dalam melakukan penjualan. Sehingga kemungkinan untuk mendapatkan keuntungan atau laba semakin kecil, dan hasil dari penjualan yang akan kembali dimasukkan ke kas untuk menjadi modal pada periode selanjutnya semakin kecil. Sehingga perusahaan yang bersangkutan memerlukan hutang untuk pemenuhan modal perusahaan.

Selain itu, dalam berbicara aktivitas perusahaan tidak jauh dengan yang namanya aset. Aset merupakan harta bagi perusahaan, aset dibagi menjadi 2, yaitu aset tetap dan aset lancar. Aset dibiayai oleh modal, untuk mengetahui apakah aset tersebut efektif atau tidak maka digunakan sebuah rasio. Rasio tersebut adalah struktur aset. Struktur aset digunakan untuk mengetahui seberapa besar aset tetap yang dimiliki oleh perusahaan.

Dengan menggunakan rasio ini juga dapat mengetahui apakah aset tetap yang dialokasikan perusahaan sudah tepat, berlebih, atau kurang. Semakin tinggi angka struktur aset tersebut maka semakin tinggi juga kebutuhan atas modal. Jika bisa mengelola, maka aset tersebut bisa bermanfaat dalam pemenuhan kembali modal. Tetapi jika aset yang ada tidak bisa dimanfaatkan dengan baik oleh perusahaan, maka kemungkinan perusahaan dalam menutupi modalnya yang awalnya bergantung pada aset, jadi bergantung pada pinjaman lembaga keuangan atau istilah yang dikenal dengan hutang.

Kemudian dalam operasional perusahaan akan berbicara mengenai margin keuntungan. Margin tersebut dihasilkan dari laba bersih dibagi dengan penjualan. mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba pada tingkat penjualan

tertentu. Nilai rasio yang tinggi akan mempunyai pengaruh yang baik terhadap efisiensi perusahaan.

Margin laba bersih yang tinggi menunjukkan laba usaha yang dihasilkan tinggi sehingga mampu menutupi biaya-biaya usaha. Sehingga jika margin laba bersih nya tinggi, perusahaan dalam pemenuhan modal tidak bergantung pada hutang tetapi langsung dari profit margin tersebut. Dan kebalikannya jika margin laba bersih nya rendah atau mengalami rugi bersih, maka perusahaan dalam pemenuhan modalnya melalui pinjaman dana eksternal.

2.2.1. Hubungan Stabilitas Penjualan dengan Struktur Modal.

Stabilitas penjualan akan mempengaruhi struktur modal, stabilitas penjualan menurut (Gede Bagus dan I Made, 2019), untuk menunjukkan stabilitas penjualan bisa diukur dengan melihat perbandingan antara jumlah penjualan bersih tahun yang bersangkutan (tahun ke-t) dikurangi jumlah penjualan bersih tahun sebelumnya (tahun ke t-1) kemudian dibagi dengan jumlah penjualan bersih tahun sebelumnya (tahun ke t-1).

Dalam penelitian ini menyatakan bahwa, stabilitas penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan. Hal ini berarti dengan adanya peningkatan pada pertumbuhan penjualan maka akan berdampak pada meningkatnya struktur modal dari perusahaan. Peningkatan pertumbuhan penjualan mengakibatkan perusahaan perlu penambahan modal agar mendukung pengembangan perusahaan.

Tetapi hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Meilyani, *et al* (2019) yang menyatakan bahwa berdasarkan uji parsial (uji t) diperoleh hasil bahwa

variabel stabilitas penjualan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal. Artinya, tinggi rendahnya tingkat pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap hutang. Hal ini dikarenakan perusahaan dapat menggunakan laba dari hasil penjualannya untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan, sehingga perusahaan akan menggunakan dana internal terlebih dahulu daripada dana eksternal.

2.2.2. Hubungan Tangibilitas dengan Struktur Modal.

Faktor lain yang mempengaruhi struktur modal adalah tangibilitas atau kebanyakan mengenalnya dengan struktur aset. Struktur aset merupakan rasio antara aktiva tetap dengan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan atau perbandingan baik dalam artian *absolute* maupun artian *relative* antara aktiva lancar dengan aktiva tetap. Struktur aktiva mempengaruhi sumber-sumber pembiayaan dalam beberapa cara. Perusahaan mempunyai aktiva tetap, yang jumlah besar terutama yang menghasilkan produk yang dibutuhkan konsumen dengan cukup meyakinkan akan banyak menggunakan hutang jangka panjang.

Penelitian yang dilakukan oleh (Andriansyah dan Suharto, 2019) memiliki hasil yang sama yaitu, menyatakan bahwa tangibilitas atau struktur aktiva sebagai variabel independen berpengaruh positif terhadap variabel dependen yaitu struktur modal. Aktiva berwujud yang semakin besar akan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memberikan jaminan yang lebih tinggi, sehingga dengan mengasumsikan semua faktor lain konstan, perusahaan akan meningkatkan hutang untuk mendapatkan keuntungan dari penggunaan hutang.

Hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Hasrul dan Muhammad, 2019), dari hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa tangibilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 – 2015. Dengan tingginya nilai aktiva tetap perusahaan yang berupa harta bangunan, maka perusahaan dapat dengan mudah mendapatkan pinjaman dari bank. Dengan kemudahan tersebut, maka naiknya hutang perusahaan dan kemudian akan menurunkan nilai dari struktur modal perusahaan. Hal inilah yang menyebabkan timbulnya pengaruh dari tingginya struktur aktiva terhadap struktur modal

2.2.3. Hubungan Margin Laba Bersih dengan Struktur Modal.

Selain stabilitas penjualan dan tangibilitas, margin laba bersih juga merupakan faktor penentu kebijakan struktur modal. Margin laba bersih merupakan perbandingan dari laba bersih sesudah pajak dengan penjualan, menghasilkan laba untuk setiap rupiah (satuan moneter lainnya) penjualan. Ada sebuah penelitian yang dilakukan oleh (Susilawati, 2019), dan menyatakan bahwa *Net Profit Margin* memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Peningkatan NPM akan menunjukkan laba perusahaan, sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Peningkatan NPM dari cost of capital akan membutuhkan investasi modal yang pendanaannya dipenuhi melalui hutang yang bersumber dari luar perusahaan. Dengan demikian meningkatnya NPM akan mengakibatkan peningkatan struktur modal.

Tetapi hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Julita, 2018) yang menyatakan variabel *Net Profit Margin* berpengaruh negatif signifikan

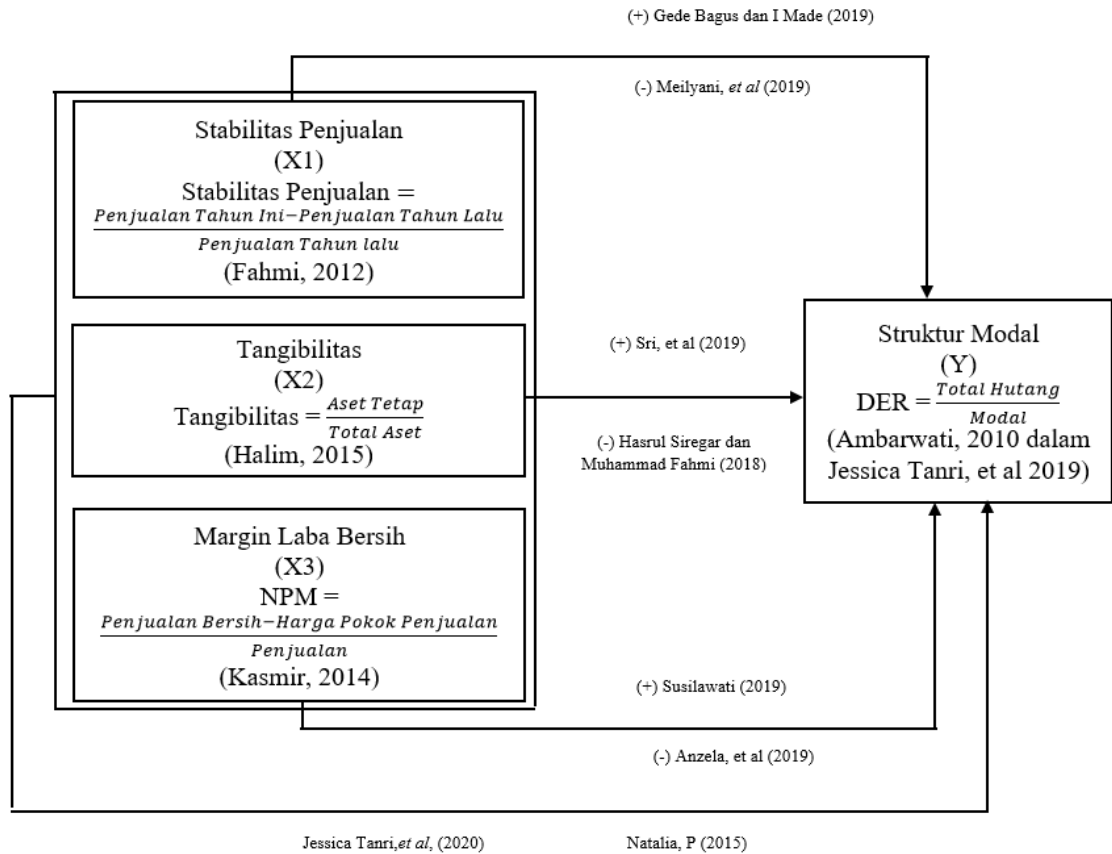
terhadap Debt to Equity Ratio. Hal ini dapat dikatakan bahwa perusahaan dalam membiayai struktur modalnya dengan menggunakan hutang yang dimiliki, itu sebabnya perusahaan harus meningkatkan laba agar perusahaan lebih efisien dalam membiayai seluruh dana operasional. Jika perusahaan mampu memperoleh laba lebih banyak, maka tingkat pengembalian investasi meningkat yang berdampak pada hutang perusahaan yang semakin sedikit.

2.2.4. Hubungan Stabilitas Penjualan, Tangibilitas, Margin Laba Bersih dengan Struktur Modal.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Jessica Tanri,*et al*, (2020) menyatakan bahwa stabilitas penjualan, tangibilitas, margin laba bersih secara bersama-sama berpengaruh terhadap struktur modal. Untuk mencapai struktur modal yang optimal, maka perusahaan wajib untuk meningkatkan performa dalam melakukan stabilitas penjualan, pengawasan terhadap aset tetap, dan margin laba bersih.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Natalia, P (2015) menyatakan Profitabilitas, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, risiko bisnis, memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal pada Pada Emiten Kompas 100 (Non Perbankan) periode 2011-2013.

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas, maka berikut ini adalah paradigma penelitian yang dibuat oleh penulis.



Gambar 2.1
Paradigma Penelitian

2.3. Hipotesis Penelitian.

Menurut (Sugiyono, 2011) “Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pernyataan. Dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data. Jadi hipotesis juga dinyatakan sebagai jawaban teoritis terhadap rumusan masalah penelitian, belum jawaban yang empiris.”.

Berdasarkan kesimpulan dari kajian pustaka dan kerangka pemikiran diatas, maka berikut ini merupakan hipotesis atau jawaban yang bersifat sementara terhadap masalah penelitian :

- H1 = Stabilitas Penjualan berpengaruh terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sub Sektor Logam Yang Terdaftar di BEI 2015-2019.
- H2 = Tangibilitas berpengaruh terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sub Sektor Logam Yang Terdaftar di BEI 2015-2019.
- H3 = Margin Laba Bersih berpengaruh terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sub Sektor Logam Yang Terdaftar di BEI 2015-2019.
- H4 = Stabilitas Penjualan, Tangibilitas, Margin Laba Bersih secara simultan berpengaruh terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sub Sektor Logam Yang Terdaftar di BEI 2015-2019.