

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1. KAJIAN PUSTAKA

2.1.1 Likuiditas

Rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau membayar utang jangka pendeknya (Hery, 2015:175). Rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo. Untuk menilai likuiditas perusahaan menggunakan rasio:

a) Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Pengertian *Current Ratio* menurut (kasmir,2014:134) menyatakan bahwa “Rasio lancar atau *Current Ration* (CR) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kebijakan jangka pendek atau uang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Rasio lancar dapat pula dikatakan sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan (*margin of safety*) suatu perusahaan. Menurut (Kasmir, 2016) Adapun rata-rata industri *Current Ration* (CR) yaitu 200%, rumusan untuk mencari *Current Ration* (CR) menurut (Kasmir, 2014:135) yaitu:

$$\text{Current Rasio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\%$$

b) Rasio Lancar (*quit ratio*)

Rasio cepat adalah mengukur apakah perusahaan memiliki aset lancar (tanpa harus menjual persediaan) untuk menutupi kewajiban jangka pendeknya, semakin baik kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban lancarnya (Hantono, 2017:10). Jika hasilnya mencapai 1:1 atau 100% maka ini akan berakibat baik jika terjadi likuidasi. Karena perusahaan akan mudah untuk menguangkan aktiva tersebut untuk membayar kewajibannya. Dengan rumus:

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Kewajiban Lancar}} \times 100\%$$

c) Rasio Kas (*Cash Ratio*)

Rasio kas adalah alat untuk mengukur likuiditas dengan membandingkan antara jumlah kas dengan utang lancar (Hantono, 2017:10). Jika hasil rasio ini menunjukkan 1:1 atau 100% atau semakin besar perbandingan kas atau setara kas dengan hutang akan semakin baik.

$$\text{Rasio Kas} = \frac{\text{Kas}}{\text{Kewajiban Lancar}} \times 100\%$$

2.1.2. Profitabilitas

Menurut (Prabowo & Sutanto, 2019) Profitabilitas adalah kemampuan suatu organisasi untuk menghasilkan pendapatan dalam jangka waktu tertentu. Laba biasanya merupakan salah satu ujian kinerja organisasi secara keseluruhan, di mana jika pendapatan yang dihasilkan berlebihan maka kinerja organisasi secara keseluruhan adalah benar dan sebaliknya.

Menurut Kamaluddin dan Indriani (2012), rasio profitabilitas menunjukkan gambaran tentang tingkat aktivitas pengelolaan perusahaan dalam menghasilkan laba. Rasio ini sebagai ukuran apakah pemilik atau pemegang saham dapat memperoleh tingkat pengembalian yang pantas atas investasinya. Mengenai rasio-rasio profitabilitas sebagaimana yang diutarakan, dapat dilihat pada uraian sebagai berikut:

a) **Margin Keuangan (*Net Profit Margin*)**

Rasio ini merupakan perbandingan antara laba bersih dengan penjualan. Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}}$$

Rasio ini menunjukkan berapa besar presentase pendapatan bersih yang diperoleh dari setiap penjualan. Menurut harapa (2009), semakin besar rasio ini semakin baik karena dianggap kemampuan dalam mendapatkan laba.

b) Tingkat Pengembalian Aset (*Return on Asset*)

Rasio ini merupakan perbandingan antara laba bersih dengan total aset. Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Assets}}$$

Rasio ini menunjukkan berapa besar laba bersih diperoleh perusahaan bila diukur dari nilai asetnya. Menurut Harahap (2009), semakin besar rasionya semakin bagus karena perusahaan dianggap mampu dalam menggunakan aset yang dimilikinya secara efektif untuk menghasilkan laba.

c) Tingkat Pengembalian Ekuitas (*Return on Equity*)

Rasio ini merupakan perbandingan antara laba bersih dengan ekuitas. Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas}}$$

Rasio ini merupakan berapa persen diperoleh laba bersih bila diukur dari modal pemilik. Menurut Harahap (2009), semakin besar rasionya semakin bagus karena dianggap kemampuan perusahaan yang efektif dalam menggunakan ekuitasnya untuk menghasilkan laba.

Sesuai dengan teori pecking order profitabilitas merupakan determinan penting dalam menentukan struktur modal, menyebutkan bahwa pendanaan internal digunakan apabila profitabilitas yang dimiliki perusahaan tinggi. Semakin tinggi profitabilitas yang dimiliki perusahaan akan lebih banyak disediakan laba ditahan, sehingga hutang yang digunakan dapat diminimalisir. Perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian yang tinggi, cenderung menggunakan hutang yang relatif kecil. Karena tingkat profitabilitas yang tinggi menyediakan sejumlah dana internal yang relatif besar yang diakumulasikan sebagai laba ditahan. Sebaliknya jika laba yang dihasilkan perusahaan rendah, maka perusahaan cenderung menggunakan hutang yang lebih besar karena dana internal yang dimiliki tidak cukup untuk mendanai kegiatan perusahaan. Kemampuan menghasilkan laba bisa berbeda untuk perusahaan dengan bisnis yang berbeda.

Dalam penelitian ini rasio profitabilitas yang digunakan adalah return on total asset (ROA). ROA merupakan metode untuk menghitung berapa banyak laba bersih setelah pajak dihasilkan oleh total aset yang dimiliki perusahaan (Husnan dan Pudjiastuti, 2015). Perhitungan profitabilitas dengan menggunakan ROA menunjukkan hasil yang paling tepat, karena mampu mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada masa lampau untuk kemudian diproyeksikan dimasa yang akan datang. Aset atau aktiva yang dimaksud adalah keseluruhan harta perusahaan, yang diperoleh dari modal sendiri maupun dari modal asing yang telah diubah perusahaan menjadi aktiva-aktiva perusahaan yang digunakan untuk

kelangsungan hidup perusahaan. Nilai ROA yang semakin mendekati 1 atau $> 2\%$, berarti semakin baik profitabilitas perusahaan karena setiap aktiva yang ada dapat menghasilkan laba.

2.1.3. Peluang Pertumbuhan

Growth menunjukkan pertumbuhan asset dimana asset merupakan aktiva yang digunakan dalam aktiva operasional perusahaan. Seorang manajer dalam bisnis perusahaan akan memperhatikan pertumbuhan dan lebih menyukai menginvestasikan pendapatan setelah pajak dan diharapkan kinerja yang lebih baik dalam pertumbuhan perusahaan secara keseluruhan (Charitou dan Vafeas 1998). Growth opportunity disebut juga kesempatan suatu perusahaan untuk tumbuh di masa yang akan datang (Brigham dan Houston, 2006). Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tinggi akan berupaya meningkatkan aktiva tetapnya sehingga membutuhkan dana lebih besar pada masa yang akan datang, namun tetap harus dapat mempertahankan tingkat labanya. Akibatnya, laba ditahan akan meningkat dan perusahaan tersebut cenderung akan lebih banyak berutang untuk mempertahankan rasio utangnya. Menurut Brigham dan Houston (2006) peluang pertumbuhan dapat dilihat dari price earnings ratio (PER), yang diukur dengan menggunakan harga penutupan per lembar saham dibagi dengan earnings per share (EPS). Peluang pertumbuhan juga dapat diukur dengan menggunakan persentase penjualan dan perubahan aktiva. Prihantoro (2003) mengungkapkan, semakin tinggi tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, akan semakin besar tingkat kebutuhan dana untuk membiayai ekspansi. Semakin besar kebutuhan

dana di masa yang akan datang, akan semakin memungkinkan perusahaan menahan keuntungan dan tidak membayarkannya sebagai dividen. Oleh karenanya, potensi pertumbuhan perusahaan menjadi faktor penting yang menentukan kebijakan dividen. Perusahaan yang pesat cenderung lebih banyak menggunakan utang dari pada perusahaan yang memiliki pertumbuhan lebih lambat (Brighan dan Houston, 2011:189). Penggunaan utang tersebut digunakan untuk memenuhi kegiatan perusahaan yang lebih besar seiring dengan bertumbuhnya perusahaan. Pertumbuhan perusahaan adalah dampak atas arus dana perusahaan dari perubahan operasional yang disebabkan oleh pertumbuhan atau peningkatan volume usaha. Pertumbuhan perusahaan juga merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan size dan dapat menunjukkan kinerja keuangan perusahaan (Widia, 2014). Berdasarkan pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa peluang pertumbuhan ialah kesempatan suatu perusahaan untuk tumbuh di masa yang akan datang. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tinggi akan berupaya meningkatkan aktiva dengan menggunakan presentase penjualan dan perubahan aktiva.

Menurut Ahmad Rodoni dan Herni Ali, pertumbuhan perusahaan secara tidak langsung berpengaruh pada pendanaan ekuitas yang signifikan, walaupun pada keadaan dimana biaya kebangkrutan rendah. Jadi perusahaan dengan pertumbuhan tinggi akan memiliki *debt ratio* yang rendah dibandingkan dengan perusahaan yang pertumbuhannya rendah. Dalam beberapa penelitian *growth* biasa dihitung dengan rumus:

- a. Total Aset (Total Aktiva)

$$Growth = \frac{Total\ Asset\ t - Total\ Asset - 1}{Total\ Asset\ t - 1} \times 100\%$$

- b. Total Penjualan

$$Growth = \frac{Total\ Sale\ t - Total\ Sale - 1}{Total\ Sale\ t - 1} \times 100\%$$

- c. Laba Perusahaan

$$Growth = \frac{Total\ Laba\ t - Total\ Laba - 1}{Total\ Laba\ t - 1} \times 100\%$$

2.1.4. Struktur Modal

2.1.4.1. Pengertian Struktur Modal

Struktur modal adalah perbandingan atau imbangannya pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri (Martono dan Harjito, 2012). Modal asing diartikan dalam hal ini adalah hutang baik jangka panjang maupun dalam jangka pendek. Sedangkan modal sendiri bisa terbagi atas laba ditahan dan bisa juga dengan penyertaan kepemilikan perusahaan. Menurut Ali dan Rodoni (2010), struktur modal adalah proposisi dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan dimana dana yang diperoleh menggunakan

kombinasi atau paduan sumber yang berasal dari dana jangka panjang yang terdiri dari dua sumber utama yakni yang berasal dari dalam dan luar perusahaan.

Dari pengertian-pengertian yang telah di jabarkan di atas, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa struktur modal merupakan perbandingan atau perimbangan antara jangka panjang dengan modal sendiri atau disebut *Long-tern debt to equity ratio* atau *leverage* keuangan yang digunakan perusahaan dalam mencapai stabilitas dna terjaminnya kelangsungan hidup perusahaan.

2.1.4.2. Teori Tentang Struktur Modal

1. Teori Tradisional

Pendekatan tradisional mengasumsikan bahwa tingkat leverage tertentu, resiko perusahaan tidak mengalami perubahan (Sjahrial, 2007). Biaya modal sendiri maupun biaya hutang relatif konstan, namun setelah *leverage* rasio hutang tertentu biaya hutang dan biaya modal sendiri meningkat. Peningkatan biaya 21 modal sendiri akan semakin besar bahkan lebih besar daripada penurunan biaya, karena penggunaan hutang yang lebih murah. Berakibat pada biaya modal rata - rata tertimbang yang tadi awalnya menurun, pada tingkat *leverage* tertentu akan meningkat.

Adapun nilai perusahaan yang semula meningkat akan menurun sebagai akibat dari penggunaan hutang yang semakin besar. Menurut pendekatan ini, terdapat struktur modal yang optimal untuk setiap perusahaan. Struktur modal optimal pada saat nilai

perusahaan maksimum atau struktur modal yang mengakibatkan biaya modal rata-rata tertimbang minimum.

2. Teori Modigliani-Miller (Franco Modigliani dan MH. Miller / MM)

Franco Modigliani dan MH. Miller (MM Approach) menentang pendekatan tradisional dengan menawarkan pembenaran perilaku tingkat kapitalisasi perusahaan yang konstan. MM berpendapat bahwa resiko total bagi seluruh pemegang saham tidak berubah walaupun struktur modal perusahaan mengalami perubahan (Harjito dan Martono, 2012). Hal ini berdasarkan pembagian struktur modal antara hutang dan modal sendiri, selalu terdapat bagian perlindungan atas nilai dan kesempatan investasi. Karena nilai investasi total perusahaan tergantung dari keuntungan dan resiko. Asumsi yang digunakan MM adalah :

- Pasar modal adalah sempurna, dan investor bertindak rasional.
- Nilai yang diharapkan dari distribusi probabilitas semua investor sama.
- Perusahaan mempunyai risiko usaha (*business risk*) yang sama.
- Tidak ada pajak.

3. Teori *Trade Off*

Teori ini muncul karena penggabungan teori dari *Modigliani dan Miller* (MM) yang memasukkan pajak, biaya kebangkrutan dan biaya agensi. Teori ini menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Sejauh manfaat lebih besar hutang akan ditambah, tetapi jika pengorbanan lebih besar, maka tidak diperbolehkan menambah hutang. Satu hal terpenting adalah

dengan semakin tingginya hutang, akan semakin tinggi kemungkinan (probabilitas) kebangkrutan. Pemberi pinjaman bisa membankrutkan perusahaan jika perusahaan tidak bisa membayar hutang.

Menurut Brigham dan Houston (2006) teori *trade off* adalah proporsi hutang memberikan manfaat perlindungan pajak, pada kenyataannya ada hal-hal yang membuat perusahaan tidak bisa menggunakan hutang sebanyak banyaknya. Besarnya proporsi hutang maka semakin besar pula biaya kebangkrutan yang mungkin ditimbulkan. Struktur modal biaya kebangkrutan penting, karena struktur modal optimal dapat dicapai oleh perusahaan dengan menyeimbangkan keuntungan dari perlindungan pajak dengan beban dari penggunaan jumlah hutang yang semakin besar. Setiap perusahaan harus menetapkan target struktur modalnya, yaitu pada posisi keseimbangan biaya dan keuntungan marginal dari pendanaan dengan hutang. Berdasarkan teori ini, menggunakan semakin banyak hutang berakibat memperbesar resiko yang ditanggung pemegang saham (ekuitas) dan juga memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan.

4. Teori Pecking Order

Teori *pecking order* adalah teori struktur modal yang dirumuskan oleh Myers dan Majluf 1984 yang dikenalkan pertama kali oleh Donaldson. Disebut 23 sebagai teori *pecking order*, karena teori ini menjelaskan mengapa perusahaan akan menentukan hirarki sumber dana yang paling disukai.

Brealy dan Myers dalam (Husnan dan Pudjiastuti, 2015) secara ringkas teori tersebut menyatakan bahwa :

- a. Perusahaan menyukai internal financing (pendanaan dari hasil operasi perusahaan sendiri).
- b. Perusahaan mencoba menyesuaikan rasio pembagian deviden yang ditargetkan dengan kesempatan investasi yang dimiliki, mencoba menghindari perubahan kebijakan deviden yang mendadak.
- c. Kebijakan pembayaran deviden yang cenderung konstan, sedangkan profitabilitas dan kesempatan investasi berfluktuasi, kadang-kadang membuat arus kas yang dihasilkan dari operasi perusahaan lebih besar dari kebutuhan investasi, maka hutang dikurangi atau diinvestasikan pada investasi jangka pendek pada surat-surat berharga. Apabila kurang, perusahaan akan memakai kelebihan kasnya atau menjual investasi jangka pendeknya.
- d. Apabila perusahaan memerlukan pendanaan eksternal, perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu atau berdasarkan tingkat resiko suatu pendanaan. Dimulai dari penerbitan hutang, kemudian diikuti pendanaan *hybrid* (seperti obligasi yang dapat dikonversikan menjadi saham), baru penerbitan ekuitas baru sebagai alternatif terakhir.

Pada teori pecking order, perusahaan memilih pendanaan berdasarkan preferensi urutan. Dimulai dari mengutamakan pendanaan yang tidak beresiko, minim resiko hingga yang beresiko tinggi, yaitu:

- 1) Pendanaan internal (*retained earning*)
- 2) Pendanaan eksternal (hutang)
- 3) Pendanaan eksternal (ekuitas)

Perusahaan akan mengusahakan mendapatkan dana yang tidak beresiko. Apabila pendanaan yang tidak beresiko tidak bisa diperoleh, maka perusahaan akan memilih pendanaan yang risikonya kecil. Jika pendanaan yang beresiko kecil juga tidak bisa diperoleh, maka langkah terakhir perusahaan adalah mencari pendanaan yang memiliki risiko lebih tinggi. Laba ditahan adalah opsi pertama yang akan dipilih perusahaan, karena memiliki risiko yang paling kecil. Apabila laba ditahan tidak mencukupi kebutuhan, opsi kedua adalah dengan pendanaan dari luar perusahaan yaitu hutang. Jika hutang tidak bisa diperoleh, maka opsi terakhir adalah pendanaan dari ekuitas atau penerbitan saham baru. Pemegang saham menilai, penerbitan saham baru lebih berisiko daripada hutang.

Masing-masing rasio hutang perusahaan mencerminkan kebutuhan kumulatif akan pendanaan eksternal. Perusahaan-perusahaan yang sangat profitable umumnya akan mempunyai rasio hutang yang rendah. Bukan karena mereka mempunyai rasio hutang yang ditargetkan rendah, tetapi karena tidak memerlukan pendanaan eksternal. Perusahaan-perusahaan yang tidak terlalu menguntungkan akan mempunyai rasio hutang yang tinggi, karena pendanaan internal tidak mencukupi untuk membiayai

kebutuhan investasinya. Ketika mereka kekurangan pendanaan internal maka mereka akan menerbitkan hutang terlebih dahulu.

Teori ini menjelaskan mengapa diharapkan terdapat hubungan yang terbalik antara profitabilitas perusahaan dengan hutang yang digunakan perusahaan. Semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan laba, semakin rendah rasio hutangnya dan begitu sebaliknya. Keunggulan dalam penggunaan teori ini dibandingkan dengan teori yang lain, karena teori tersebut tidak mengindikasikan target struktur modal tertentu. Penggunaan teori *pecking order* ini bersifat fleksibel, karena suatu perusahaan dapat menentukan kebutuhan pendanaan sesuai dengan kemampuan dan pilihan masing-masing perusahaan yang paling disukai. 25 Pada teori *pecking order*, pendanaan internal lebih diutamakan sedangkan pendanaan eksternal hanya sebagai pelengkap.

5. Teori Signaling

Menurut Brigham dan Houston (2006), signal adalah petunjuk kepada investor mengenai cara pandang manajemen terhadap prospek perusahaan. Teori signaling sendiri merupakan suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek yang menguntungkan dengan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan setiap modal baru. Termasuk penggunaan hutang yang melebihi target struktur modal yang normal. Perusahaan dengan prospek yang kurang menguntungkan akan cenderung untuk menjual sahamnya. Pengumuman emisi saham oleh suatu perusahaan merupakan suatu syarat (signal) bahwa manajemen memandang prospek perusahaan

tersebut suram. Apabila suatu perusahaan menawarkan penjualan saham baru lebih sering dari biasanya, maka harga sahamnya akan menurun. Karena menerbitkan saham dapat mengindikasikan memberi isyarat negatif yang kemudian dapat menekan harga saham sekalipun prospek perusahaan tersebut menjanjikan.

2.1.4.3. Rasio Struktur Modal

Rasio untuk mengukur struktur modal perusahaan sering disebut juga dengan rasio leverage. Menurut Fahmi (2014:75) rasio leverage adalah mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage* (hutang ekstrim) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban hutang tersebut. Oleh karena itu, perusahaan harus menyeimbangkan berapa hutang yang layak diambil dan dari mana sumber-sumber yang dapat dipakai untuk membayar hutang. Adapun rasio yang dipergunakan dalam struktur modal menurut, antara lain (Fahmi, 2014) :

a) Debt to Assets Ratio

Rasio ini memperlihatkan perbandingan hutang perusahaan, yaitu diperoleh dari perbandingan total utang dengan total aktiva. Adapun rumus *debt to assets ratio* adalah :

$$\textbf{Debt to Asset Ratio} = \frac{\textbf{Total Liabilities}}{\textbf{Total Assets}}$$

Keterangan :

Total Liabilities: Total Utang

Total Assets : Total Aktiva/Aktiva

b) *Debt to Equity Ratio*

Rasio ini mendefinisikan ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk 8 kreditur.

Rumus untuk *debt to equity ratio* adalah :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal}}$$

c) *Times Interest Earned*

Times Interest Earned disebut juga dengan rasio kelipatan. Adapun rumus times interest earned adalah :

Times Interest Earned

$$= \frac{\text{Earning Before Interest \& Tax (EBIT)}}{\text{Interest Expense}}$$

Keterangan :

Earning Before Interest & Tax (EBIT) : Laba sebelum bunga & pajak

Interest Expense: Beban Bunga

2.1.5. Penelitian Terdahulu

Menurut Randi (2018: 15) penelitian terdahulu ini menjadi salah satu acuan peneliti dalam melakukan penelitian sehingga peneliti dapat memperkaya teori yang digunakan dalam mengkaji penelitian yang dilakukan. Dari penelitian terdahulu,

peneliti tidak menemukan penelitian dengan judul yang sama seperti judul penelitian peneliti. Namun peneliti mengangkat beberapa penelitian sebagai referensi dalam memperkaya bahan kajian pada penelitian ini.

Berikut merupakan penelitian terdahulu berupa beberapa jurnal terkait dengan penelitian ini.

1. Penelitian yang dilakukan oleh Eny Maryanti (2016) mengenai “Analisis Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014)”. Dimana secara parsial variabel (profitabilitas) memiliki nilai probabilitas (signifikansi) 0,104 lebih besar dari toleransi kesalahan (α) yang diberlakukan yaitu sebesar 5% (0,05) dan nilai T Hitung < T Tabel yaitu $-1.641 < 1.988$ sehingga bisa diartikan parsial variabel profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
2. Penelitian yang dilakukan oleh Made Yunitri Deviani dan Luh Komang Sudjarni (2018) mengenai “Pengaruh Tingkat Pertumbuhan, Struktur Aktiva, Ptofitabilitas dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Pertambangan di BEI”. Mengatakan tentang pengaruh profitabilitas, dan likuiditas terhadap struktur modal, maka dapat diambil simpulan sebagai berikut: 1) Profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan pertambangan

- di Bursa Efek Indonesia 2) Likuiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia.
3. Penelitian yang dilakukan Ni Luh Putu Pratiwi Lestari dan Ni Ketut Purnawati (2018) mengenai “Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan makanan dan Minuman di BEI” dimana mengemukakan hasil Likuiditas (CR) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal (DER). Profitabilitas (ROA) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal (DER) dan pertumbuhan perusahaan (Growth) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal (DER).
 4. Penelitian Irrofatun Kusna dan Erna Setijani (2018), mengenai “ Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Growth Opportunity Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan” dimana tingkat likuiditas perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. dan sedangkan Growth opportunity berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap struktur modal.
 5. Penelitian Ida Bagus Made Dwija Bhawa dan Made Rusmala Dewi S. (2015), mengenai Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Perusahaan Farmasi” dimana Likuiditas memiliki nilai signifikansi sebesar 0,011 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi ($0,011 < 0,05$). Ini berarti secara parsial likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal dan Uji t untuk profitabilitas memiliki nilai signifikansi sebesar

0,002 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi ($0,002 < 0,05$). Ini berarti secara parsial profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

6. Penelitian Eka Indah Wahyu, Ronny Malavia Mardani dan M. Agus Salim (2019) mengenai “Pengaruh Kinerja Keuangan, Growth Opportunity dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi, Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2017)” dimana Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Ini bisa diketahui dari nilai $t_{hitung} -2,907 < t_{tabel} 2,0518$ dan nilai signifikansi sebesar $0,007 < 0,05$ yang berarti hipotesis ditolak. Profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Hal ini dikarenakan nilai t hitung lebih kecil dari t tabel yaitu sebesar $-0,905$ dan nilai signifikansi lebih besar dari $0,05$ yaitu sebesar $0,373$ yang berarti hipotesis ditolak. Dan Growth opportunity impact positif namun tidak signifikan terhadap struktur modal. Hal ini dapat dilihat nilai t hitung lebih kecil dari t tabel ($1,713 < 2,90518$) dan nilai signifikansi lebih besar dari $0,05$ yaitu $0,098$ yang artinya hipotesis diterima.
7. Penelitian Bagaskhara Satria WiJayan dan Lilis Ardini (2020) mengenai “Pengaruh Profitabilitas, *Growth Opportunity* dan *Firm Size* Terhadap Struktur Modal” dimana Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun penelitian 2014 – 2018. Growth Opportunity berpengaruh positif terhadap struktur modal pada

perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun penelitian 2014 – 2018.

8. Penelitian Ayu Indira Dewiningrat dan I Ketut Mustanda (2018) mengenai “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal” dimana likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal pada Perusahaan Tekstil dan Garmen di Bursa Efek Indonesia periode 2013- 2016; profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal pada Perusahaan Tekstil dan Garmen di Bursa Efek Indonesia periode 2013- 2016.

Berikut ini tempilan tabel penelitian. Terdahulu untuk melihat perbedaan, persamaan dan hasil dengan penelitian yang akan saya teliti:

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Perbedaan	Persamaan	Hasil
1	Eny Maryanti (2016)	Analisis Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI.	Variable independent lainnya dan objek penelitiannya berbeda, tidak menggunakan variabel growth opportunity	Sama-sama meneliti pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal	Profitabilitas (ROA) tidak signifikan terhadap Struktur Modal (DER).
2	Made Yunitri Deviani dan Luh Komang	Pengaruh Tingkat Pertumbuhan, Struktur Aktiva, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Struktur	Variabel independen lainnya berbeda	Sama-sama menggunakan variabel independen profitabilitas dan rasio	profitabilitas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Dan likuiditas berpengaruh negatif

	Sudjarni (2018)	Modal Perusahaan Pertambangan di BEI Sumber Pustaka: Jurnal Nasional Ber- ISSN		likuiditas dan variabel dependen struktur modal.	dan signifikan pada struktur modal
3	Ni Luh Putu Pratiwi Lestari dan Ni Ketut Purnawati (2018)	Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan makanan dan Minuman di BEI Sumber Pustaka: Jurnal Nasional Ber- ISSN	Memiliki beberapa variabel independen yang berbeda	Sama-sama menggunakan variabel independen kinerja keuangan dan menggunakan variabel dependen struktur modal	Likuiditas (CR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal Dan profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal.
4	Irrofatus Kusna dan Erna Setijani (2018)	Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Growth Opportunity Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan	Variabel independent lainnya berbeda dan menggunakan dua variabel dependen	Sama-sama menggunakan variabel dependen dan variabel independen	Struktur modal dipengaruhi oleh likuiditas dan profitabilitas secara negatif signifikan, sedangkan <i>growth opportunity</i> dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan.
5	Ida Bagus Made Dwija Bhawa dan Made Rusmala Dewi S. (2015).	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Perusahaan Farmasi Sumber Pustaka: Jurnal Nasional Ber- ISSN	Variabel independent lainnya berbeda.	Menggunakan profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal	likuiditas dan profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal
6	Eka Indah Wahyu, Ronny Malavia Mardani dan M. Agus Salim (2019)	Pengaruh Kinerja Keuangan, Growth Opportunity dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi, Makanan dan Minuman Yang	Variabel independent lainnya berbeda.	Terdapat kesamaan semua variabel	Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan, Profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal dan Growth opportunity impact positif namun tidak

		Terdaftar di BEI Periode 2016-2017)			signifikan terhadap struktur modal.
7	Bagaskhara Satria WiJayan dan Lilis Ardini (2020)	Pengaruh Profitabilitas, <i>Growth Opportunity</i> dan <i>Firm Size</i> Terhadap Struktur Modal	Tidak menggunakan likuiditas dan variabel lainnya berbeda	Sama-sama meneliti menggunakan variabel <i>Growth Opportunity</i>	profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal dan <i>growth opportunity</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.
8	Ayu Indira Dewiningrat dan I Ketut Mustanda (2018)	Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal Sumber Pustaka: Jurnal Nasional Ber- ISSN	Variabel lainnya berbeda	Menggunakan variabel: Likuiditas, Profitabilitas, dan Struktur Modal.	Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal dan profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal

Sumber : diolah oleh peneliti

2.2. Kerangka Pemikiran

Peran kerangka pemikiran sangat penting dalam suatu penelitian karena merupakan landasan pemikiran penelitian yang pada umumnya berdasarkan konsep-konsep yang telah diuraikan. Kerangka pemikir yang baik akan menjelaskan secara teori hubungan antara variabel-variabel yang akan diteliti. Menurut Sugiyono 2017:60, mengemukakan bahwa kerangka pikir merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan berbagai faktor yang telah didefinisikan sebagai masalah yang penting.

Beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal menurut Brigham dan Houston (2001) antara lain profitabilitas, solvabilitas dan peluang pertumbuhan. Profitabilitas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Profitabilitas yang besar akan membuat investor tertarik untuk menanamkan dananya pada perusahaan karena investor akan beranggapan bahwa return yang akan didapatkan juga besar.

Likuiditas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang jangka pendeknya. Rasio likuiditas yang bernilai tinggi dapat diartikan semakin baik kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang jangka pendeknya. Hal ini menghilangkan perasaan takut investor atas perusahaan yang kesulitan dalam memenuhi utangnya dan investor akan percaya untuk menanamkan dananya dalam perusahaan.

Peluang pertumbuhan menggambarkan peluang pertumbuhan di masa depan yang diharapkan perusahaan. Dengan mengetahui peluang pertumbuhan, investor dapat melihat peluang perusahaan dalam mencapai dan menghasilkan keuntungan baginya.

2.2.1. Hubungan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Pecking Order Theory menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan internal (*internal funding*). Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Oleh karena itu, perusahaan dengan

tingkat profitabilitas tertentu perlu mempertimbangkan apakah laba ditahan perusahaan benar-benar mencukupi untuk mendanai perusahaan, sehingga dapat diambil keputusan yang tepat tentang perlu tidaknya mengambil hutang sebagai sumber dananya. Jadi, semakin profitable perusahaan maka perusahaan cenderung mengurangi proporsi utangnya (Meutia, 2016).

Penelitian dari Ni Luh Putu Pratiwi Lestari dan Ni Ketut Purnawati (2018) mengemukakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, hal ini pun memiliki kesamaan dalam penelitian yang dilakukan Made Yunitri Deviani dan Luh Komang Sudjarni (2018) dan Irrofatun Kusna dan Erna Setijani (2018) menyatakan juga bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Nugroho (2014) hasil penelitian menunjukkan variabel profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Hasil ini tidak sesuai dengan pecking order theory, tetapi mendukung theory stasic trade off. Menurut trade off theory, profitabilitas diprediksikan memiliki pengaruh yang positif terhadap struktur modal. Perusahaan yang memiliki profit akan menggunakan lebih banyak utang untuk mendapatkan keuntungan yang lebih besar dari pengurangan pajak.

2.2.2. Hubungan Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan *pecking order theory*, tingkat likuiditas yang tinggi akan cenderung menahan perusahaan untuk menggunakan hutang karena perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi berarti memiliki dana internal yang tinggi sehingga perusahaan tersebut akan mengutamakan penggunaan dana internal dari pada menggunakan dana eksternal. Jadi, perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi, maka tingkat struktur modal perusahaan akan semakin rendah, dan demikian likuiditas perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan. Hal ini didukung pula oleh penelitian yang dilakukan oleh Ni Luh Putu Pratiwi Lestari dan Ni Ketut Purnawati (2018) dan Ayu Indira Dewiningrat dan I Ketut Mustanda (2018) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Hal ini berbeda dengan penelitian menurut Joni dan Lina (2010) dan Sabir dan Malik (2012) menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan antara likuiditas terhadap struktur modal. Perusahaan dengan aset likuid yang besar dapat menggunakan aset ini untuk berinvestasi (*pecking order theory*). Hal tersebut ditunjukkan dengan semakin tingginya likuiditas maka semakin tinggi pula struktur modalnya.

2.2.3. Hubungan Peluang Pertumbuhan Terhadap Struktur Modal

Growth opportunity disebut juga kesempatan suatu perusahaan untuk tumbuh di masa yang akan datang (Brigham dan Houston, 2001). Perusahaan dengan prospek

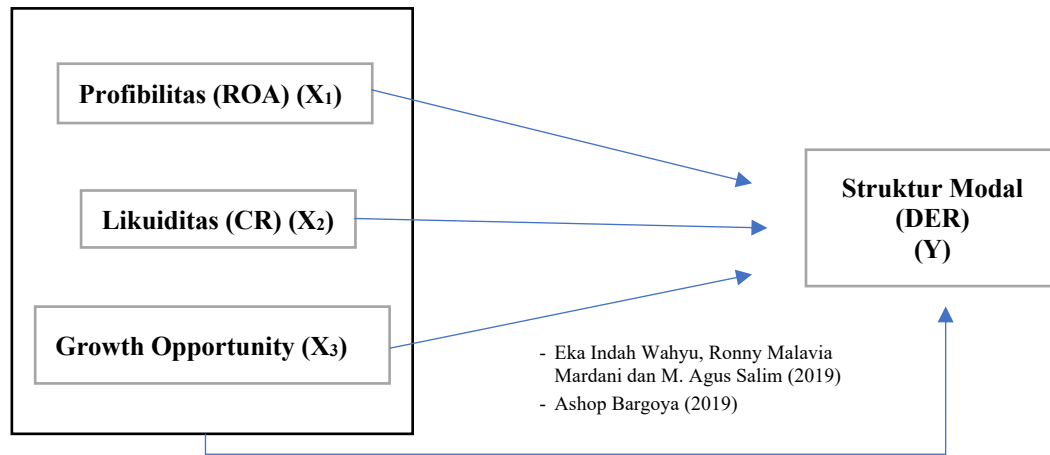
pertumbuhan tinggi biasanya lebih memilih menggunakan saham untuk mendanai operasional perusahaannya (Kartini dan Arianto, 2008) dengan harapan para pemegang saham dapat menikmati pertumbuhan tersebut. Perusahaan dengan prospek pertumbuhan tinggi harus banyak mengandalkan modal eksternal perusahaan (Febriyani dan Srimindarti, 2010). Perusahaan dengan prospek pertumbuhan besar harus menyediakan modal yang dapat mencukupi semua biaya yang keluar dari operasional perusahaan. Perusahaan dengan prospek pertumbuhan kecil menggunakan lebih banyak utang karena perusahaan tersebut akan membutuhkan dana yang besar untuk tumbuh dan mengembangkan usahanya yang tidak dapat dipenuhi semuanya melalui modal sendiri (Brigham dan Houston, 2006).

Dengan demikian pernyataan diatas di dukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Bagaskhara Satria WiJayan dan Lilis Ardini (2020) dan Ayu Indira Dewiningrat dan I Ketut Mustanda (2018) menyatakan peluang pertumbuhan (*Growth Opportunity*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Dengan itu maka dapat dirumsukan hipotesis sebagai berikut:

1.2.4. Hubungan Profitabilitas, Likuiditas dan Peluang Pertumbuhan Terhadap Struktur Modal

Berasarkan penelitian yang dilakukan Ashop Barqoya (2019) variabel peluang pertumbuhan, profitabilitas, *business risk* dan *firm size* berpengaruh secara simultan terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER) pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2017. Dan dapat menjelaskan variabel

struktur modal yang di proksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 0,637770 atau 63 persen. Sementara sisanya 37 persen di pengaruhi oleh faktor lain yang tidak terdapat dalam penelitian tersebut.



Gambar 2. 1 Paradikma Penelitian

2.3. Hipotesis

Menurut Sugiyono (2017) menyatakan bahwa “hipotesis adalah jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah tersebut dinyatakan dalam bentuk kalimat pernyataan. Dikatakan sementara karena jawaban yang diberikan baru berdasarkan teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data.”

Berdasarkan uraian dari rumusan masalah, tujuan Penelitian dan kerangka pemikiran diatas maka hipotesis yang dapat ditarik oleh penulis sebagai berikut:

H₁: Profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal Pada waralaba Kyochon F&B CO.LTD. yang terdaftar di KRX (Korea Exchange) periode tahun 2017-2021.

H₂: Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal Pada waralaba Kyochon F&B CO.LTD. yang terdaftar di KRX (Korea Exchange) periode tahun 2017-2021.

H₃: Peluang Pertumbuhan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal Pada waralaba Kyochon F&B CO.LTD. yang terdaftar di KRX (Korea Exchange) periode tahun 2017-2021.

H₄: Profitabilitas, Likuiditas, dan Peluang Pertumbuhan berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal Pada waralaba Kyochon F&B CO.LTD. yang terdaftar di KRX (Korea Exchange) periode tahun 2017-2021.