

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *Pecking Order Theory*

Pecking Order Theory dikemukakan oleh Brigham & Houston, (2019:501)

yang mengatakan bahwa:

“Yet another factor that may influence capital structures is the idea that managers have a preferred pecking order when it comes to raising capital and that this pecking order affects capital structure decisions. We know that firms often finance in the following order. Their first source of funds is accounts payable and accruals. Retained earnings generated during the current year would be the next source. Then, if the amount of retained earnings is not sufficient to cover capital requirements, firms issue debt. Finally, and only as a last resort, they issue new common stock”.

Berdasarkan definisi di atas yang berarti perusahaan memiliki urutan dalam menentukan sumber pendanaan. Perusahaan cenderung lebih mengutamakan penggunaan dana internal, kemudian menggunakan utang apabila dana internal tidak mencukupi, dan penerbitan saham baru menjadi alternatif terakhir dalam memperoleh pendanaan perusahaan.

Debt to equity ratio tidak memiliki target, karena terdapat dua jenis modal sendiri, yaitu modal internal dan modal eksternal. Modal sendiri yang berasal dari internal perusahaan akan cenderung lebih disukai daripada modal sendiri yang berasal dari eksternal perusahaan (Kusherlinawati & Ardini, 2019).

Teori ini muncul sebagai kritik terhadap asumsi sebelumnya yang menyatakan bahwa pasar modal sempurna tidak memiliki asimetri informasi. Menurut Myers dan Majuluf, manajer sebenarnya memiliki informasi lebih banyak tentang prospek perusahaan dibandingkan investor. Menurut teori ini, perusahaan lebih cenderung memilih sumber pembiayaan berdasarkan tingkat risiko yang lebih kecil (Pahlevi & Marsono, 2025).

2.1.2 Trade Off Theory

Menurut Brigham & Houston (2019:498) bahwa:

“This theory states that firms trade off the tax benefits of debt financing against problems caused by potential bankruptcy”.

Berdasarkan definisi di atas yang berarti perusahaan menimbang manfaat pajak dari pendanaan utang terhadap masalah yang timbul akibat potensi kebangkrutan.

Trade off theory membahas bagaimana struktur modal dan nilai perusahaan berhubungan satu sama lain. Menyeimbangkan keuntungan dan kerugian yang timbul dari penggunaan utang adalah inti dari *trade off* dalam struktur modal. Tambahan utang masih diperbolehkan selama manfaat lebih besar dari pengorbanan yang dilakukan. Namun, jika penggunaan utang sudah lebih besar, pengorbanan sudah tidak diperbolehkan lagi. Menurut teori ini, perusahaan berusaha mempertahankan struktur modal yang ditargetkan untuk memaksimalkan nilai pasar (Umdiana & Claudia, 2020).

Menurut Myers (2015:481) dalam Umdiana & Sari, (2020) bahwa:

“Teori *trade off* adalah teori dimana perusahaan menentukan keputusan pemilihan penggunaan utang atau ekuitas sebagai pertukaran antara *interest tax shield* (keuntungan utang) dan biaya kebangkrutan perusahaan”.

Teori ini menjelaskan bahwa keputusan tentang struktur modal perusahaan memiliki hubungan antara risiko kebangkrutan dan penggunaan hutang. Dengan kata lain, teori struktur modal ini bertujuan untuk menyeimbangkan manfaat dan kerugian yang dihasilkan dari penggunaan hutang (Wahyuliza *et al*, 2024). Dalam teori *trade off*, manajer harus menyeimbangkan keuntungan dari hutang dengan biaya kesulitan. Struktur modal yang baik dapat dicapai dengan menyeimbangkan manfaat penggunaan utang dengan biaya kesulitan keuangan. Struktur modal yang ideal pun dapat dicapai dengan menyeimbangkan penggunaan utang dalam masalah biaya keagenan (Stephanie, 2021).

2.1.3 *Signaling Theory*

Menurut Kusuma *et al* (2024:64) bahwa:

“Sinyal yang diterbitkan oleh perusahaan kepada pasar keuangan sangat penting. Dalam keuangan perusahaan, penerbitan saham baru dan penggunaan utang dianggap sebagai sinyal positif tentang kinerja dan prospek perusahaan, sementara penerbitan baru dianggap sebagai sinyal negatif tentang valuasi perusahaan. Teori sinyal struktur modal adalah konsep yang mengatakan bahwa keputusan perusahaan tentang struktur modalnya dapat menunjukkan kualitas atau valuasi perusahaan di pasar keuangan. Tergantung pada apakah perusahaan membuat keputusan tentang struktur modalnya, keputusan tersebut dianggap sebagai sinyal yang baik atau buruk”.

Menurut Connelly *et al* (2025) menyatakan bahwa:

“signaling theory is about decision making and communication. It describes scenarios where signalers send observable signals that carry credible

information about unobservable qualities. when decision makers have incomplete or imperfect information, signals can help them make better decisions”.

Dapat diartikan, teori sinyal berfokus pada bagaimana komunikasi isyarat strategis digunakan dalam proses pengambilan keputusan. Teori ini mengasumsikan bahwa manajer dapat menyebarkan informasi atau tindakan yang dapat diamati untuk menunjukkan nilai intrinsik perusahaan yang sulit diukur secara langsung oleh pihak luar. Kehadiran sinyal ini menjadi solusi bagi para pembuat keputusan ketika menghadapi keterbatasan informasi, sehingga mereka dapat menilai prospek perusahaan secara lebih tepat.

Menurut Susilowati *et al* (2025:117-118) secara teoritis, peningkatan proporsi utang dalam struktur modal dapat dimanfaatkan oleh manajer sebagai sinyal positif kepada pasar, baik kepada investor maupun kreditor. Keberanian perusahaan dalam mengambil risiko utang mencerminkan tingginya keyakinan internal terhadap prospek bisnis masa depan yang lebih baik. Bagi kreditor, sinyal ini menjadi jaminan psikologis dan indikator kredibilitas yang meyakinkan mereka untuk memberikan fasilitas pinjaman. Sementara bagi investor, sinyal tersebut merepresentasikan nilai perusahaan yang akan terus bertumbuh.

2.1.4 Growth Opportunity

2.1.4.1 Definisi Growth Opportunity

Menurut Susilowati *et al* (2025:119) secara konseptual bahwa:

“Growth opportunity merepresentasikan prospek ekspansi suatu perusahaan dimasa depan. Peluang pertumbuhan ini dapat direalisasikan apabila perusahaan secara strategis mengalokasikan dananya pada berbagai

instrumen investasi yang berpotensi memberikan tingkat pengembalian yang tinggi”.

Growth opportunity adalah sebuah peluang adanya pertumbuhan perusahaan dimasa depan dan perusahaan memiliki prospek kedepannya lebih baik, hal ini akan mendorong investor untuk berinvestasi kepada perusahaan tersebut. *Growth opportunity* menunjukkan seberapa mampu perusahaan mengembangkan dirinya dalam pasar. Jika perusahaan mampu bertahan dalam pasar persaingan maka hal tersebut meningkatkan nilai perusahaan dimasa depan. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang cepat dapat meningkatkan kebutuhan pendanaan pada perusahaan (Zalukhu & Pratiwi, 2024)

Growth Opportunity yaitu kesempatan pada suatu perusahaan untuk bertumbuh pada masa yang akan datang (Puspitawati & Astri Fitria, 2020). Adapun menurut Danila *et al.* (2020) bahwa:

“the possibility of finding lucrative investment possibilities is known as a growth opportunity”.

Dapat diartikan peluang investasi yang menguntungkan dikenal sebagai peluang pertumbuhan.

Berdasarkan pengertian dari beberapa pendapat diatas dapat disimpulkan *growth opportunity* merupakan indikator kemampuan suatu perusahaan untuk berkembang dan bersaing di pasar, yang secara langsung berdampak pada nilainya di masa depan. Perusahaan yang menunjukkan pertumbuhan yang positif akan memiliki reputasi yang lebih baik dan prospek yang menjanjikan. Namun demikian,

pertumbuhan yang cepat juga mendorong perusahaan untuk mengambil tindakan yang lebih agresif.

2.1.4.2 Tujuan *Growth opportunity*

Growth opportunity merujuk pada prospek ekspansi bisnis di masa mendatang. Kesuksesan perusahaan dalam peluang pertumbuhan yang positif dapat menjadi bukti kekuatan dalam kinerja keuangan suatu perusahaan. Potensi pertumbuhan yang mengesankan seringkali memengaruhi kemampuan perusahaan untuk berkembang cepat. Dengan potensi pertumbuhan yang tinggi, perusahaan diharapkan dapat mencapai dan meraih keuntungan besar di masa yang akan datang. Bagi pemegang saham, prospek pertumbuhan yang positif menjadi tolok ukur yang berguna untuk mengukur pencapaian nilai perusahaan. Dengan demikian, tujuan dari *growth opportunity* adalah mengukur prospek pertumbuhan perusahaan sebagai sinyal bagi para pemangku kepentingan (Anjeli *et al*, 2024)

Tujuan selanjutnya dari *growth opportunity* yaitu menarik minat dan kepercayaan investor. *Growth opportunity* bertujuan sebagai sinyal fundamental yang kuat mengenai kelangsungan bisnis dan prospek keuntungan di masa depan. Perusahaan yang memiliki peluang pertumbuhan yang ditunjukkan oleh peningkatan penjualan atau aset yang konsisten akan lebih mudah menarik investor domestik dan institusional. Tingkat pengembalian investasi, atau tingkat pengembalian dapat meningkat secara eksponensial seiring dengan pertumbuhan perusahaan (Subagyo, 2020).

2.1.4.3 Pengukuran *Growth opportunity*

Growth opportunity yaitu kesempatan pada suatu perusahaan untuk bertumbuh pada masa yang akan datang. *Growth opportunity* dihitung menggunakan rumus *GROWTH* yaitu total aktiva pada periode sekarang dikurangi dengan total aktiva pada periode sebelumnya, dan dibagi dengan total aktiva periode sebelumnya (Puspitawati & Astri Fitria, 2020). Rumus pengukuran pertumbuhan aset adalah sebagai berikut:

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

Fatmariansi, (2013:6) dalam Hartawan & Lestari, (2021). Menyebutkan bahwa *growth opportunity* merupakan kesempatan perusahaan untuk melakukan investasi pada hal-hal yang menguntungkan. Adapun pengukuran dari *growth opportunity* sebagai berikut:

$$\text{Price to Book Value} = \frac{\text{Harga per Lembar Saham}}{\text{Niai Buku}}$$

Penelitian yang dilakukan oleh Ratag *et al*, (2021) *growth opportunity* di proksikan oleh indikator *Price Earning Ratio* (PER). indikator ini adalah ukuran yang paling banyak digunakan oleh investor untuk menilai apakah investasi mereka menguntungkan atau merugikan. Ini bermanfaat untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja saham suatu perusahaan dibandingkan dengan kinerja perusahaan yang tercermin dalam laba per saham. *Price earning ratio* dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$Price\ earning\ ratio = \frac{Harga\ Saham}{EPS}$$

Pengukuran lainya yang dapat digunakan untuk *growth opportunity* adalah pertumbuhan penjualan. Menurut Alipour, *et al* (2015) dalam Handoko, (2021) dengan rumus sebagai berikut:

$$Sales\ Growth = \frac{Penjualan\ t - Penjualan\ t - 1}{Penjualan\ t - 1} \times 100\%$$

Dari beberapa jenis pengukuran *growth opportunity* di atas maka dalam penelitian ini penulis menggunakan *asset growth* yang dapat diukur menggunakan cara mengurangi jumlah aset tahun ini dengan tahun sebelumnya, membaginya dengan aset tahun sebelumnya. Pilihan *asset growth* didasarkan pada kemampuan untuk menunjukan seberapa besar tingkat ekspansi dan prospek perkembangan perusahaan melalui total asset yang dimilikinya dari tahun ke tahun.

2.1.5 Likuiditas

2.1.5.1 Definisi Likuiditas

Menurut Berk & DeMarzo (2020:45) bahwa:

“Liquidity refers to how easily an asset can be converted into cash quickly and at a fair market value”..

Dapat diartikan likuiditas mengacu pada seberapa mudah suatu aset dapat dikonversi menjadi kas secara cepat dan pada nilai pasar yang wajar.

Menurut Jirwanto *et al* (2024:23) bahwa:

“Likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk meningkatkan likuiditas suatu usaha, yaitu kemampuan suatu usaha untuk memenuhi kewajiban keuangannya secara teratur atau kemampuan suatu usaha untuk menyediakan likuiditas sedemikian rupa sehingga dapat memenuhi kewajibanya”.

Menurut Aisyah *et al*, (2020:34) mengatakan bahwa likuiditas adalah:

“Kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang dengan harta lancar yang dimilikinya pada saat itu juga. Ketidakmampuan perusahaan dalam membayar hutang dengan harta lancar yang dimilikinya akan berakibat pada tidak beroperasinya kegiatan perusahaan seperti biasa”.

Likuiditas merujuk pada kesanggupan suatu perusahaan dalam melunasi utang atau kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Dalam praktiknya, pemenuhan kewajiban ini mencakup kemampuan perusahaan untuk membayar tanggungan kepada kreditur sekaligus mendanai aktivitas operasional sehari-hari, yang bertujuan untuk menjaga kelancaran serta meningkatkan kapasitas produksi (Rasmawati *et al.*, 2022:94). Dalam rasio keuangan, likuiditas sangat penting untuk melihat kondisi keuangan perusahaan karena ditunjukkan oleh besar kecilnya aktiva lancar, yaitu aktiva yang mudah berubah menjadi kas, seperti kas, surat berharga, piutang, dan persediaan barang. Kemampuan perusahaan untuk membayar hutang dapat dilihat oleh investor.

2.1.5.2 Tujuan Likuiditas

Menurut Kasmir, (2019:131) perhitungan rasio likuiditas sangat bermanfaat bagi semua pihak yang terlibat dalam bisnis. Untuk menilai kemampuan mereka sendiri, manajemen dan pemilik perusahaan adalah pihak yang paling

berkepentingan. Selanjutnya, entitas eksternal, seperti bank, juga memiliki kepentingan. Selain itu, distributor atau supplier yang mengirimkan atau menjual barang dengan pembayaran angsuran kepada perusahaan.

Menurut Kasmir (2019:132) tujuan dan manfaat yang dapat dipetik dari rasio likuiditas adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih. Artinya, kemampuan untuk membayar kewajiban yang sudah waktunya dibayar sesuai jadwal batas waktu yang telah ditetapkan (tanggal dan bulan tertentu).
2. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar secara keseluruhan. Artinya jumlah kewajiban yang berumur di bawah satu tahun atau sama dengan satu tahun, dibandingkan dengan total aktiva lancar.
3. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan sediaan atau piutang. Dalam hal ini aktiva lancar dikurangi sediaan dan utang yang dianggap likuiditasnya lebih rendah.
4. Untuk mengukur atau membandingkan antara jumlah sediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan.
5. Untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang.
6. Sebagai alat perencanaan ke depan, terutama yang berkaitan dengan perencanaan kas dan utang.
7. Untuk melihat kondisi dan posisi likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu dengan membandingkannya untuk beberapa periode.
8. Untuk melihat kelemahan yang dimiliki perusahaan, dari masing-masing komponen yang ada di aktiva lancar dan utang lancar.
9. Menjadi alat pemicu bagi pihak manajemen untuk memperbaiki kinerjanya, dengan melihat rasio likuiditas yang ada pada saat ini.

2.1.5.3 Pengukuran Likuiditas

Perusahaan dapat membayar hutang jangka pendeknya dengan melihat tingkat likuiditasnya. Ahmad Syamil *et al*, (2023:67-68) dalam bukunya memaparkan metrik atau pengukuran likuiditas yang umum digunakan antara lain:

1. Rasio Lancar: Menunjukkan kemampuan entitas untuk melunasi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset lancar.
2. Rasio Kas Lancar: Menggambarkan kemampuan entitas untuk melunasi kewajiban jangka pendek hanya dengan menggunakan kas dan setara kas.
3. Rasio Piutang Lancar: Menunjukkan sejauh mana entitas mampu mengumpulkan piutang dagang dalam jangka waktu yang ditentukan.

Menurut Jirwanto *et al* (2024:23-26) Rasio likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk meningkatkan likuiditas suatu usaha, yaitu kemampuan suatu usaha untuk memenuhi kewajiban keuangannya secara teratur atau kemampuan suatu usaha untuk menyediakan likuiditas sedemikian rupa sehingga dapat memenuhi kewajibannya. Rasio likuiditas dapat dianalisis menggunakan rasio berikut:

1. *Current Ratio*

Rasio ini berfungsi sebagai alat ukur tingkat likuiditas perusahaan, khususnya kapabilitas dalam menutupi utang jangka pendek menggunakan aset lancar yang dimiliki. Komponen aset lancar tersebut meliputi uang tunai, piutang, persediaan, dan surat berharga. Sementara itu, elemen kewajiban lancar mencakup tagihan yang harus segera dilunasi, di antaranya utang gaji, utang bunga, utang pajak, dan utang wesel. Secara matematis, formulasi untuk menghitung rasio lancar adalah sebagai berikut:

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

2. Rasio Kas

Rasio kas merupakan indikator untuk menilai kesanggupan perusahaan dalam membayarkan utang jangka pendeknya menggunakan uang tunai, tabungan bank, dan surat berharga yang siap dicairkan. Mengacu pada

asumsi rata-rata industri sebesar 50%, perusahaan dengan rasio melebihi angka tersebut dikategorikan memiliki tingkat likuiditas yang baik. Akan tetapi, rasio kas yang terlalu tinggi tidak selalu bermakna positif karena menindikasikan adanya dana tidak produktif yang dibiarkan menganggur. Di sisi lain, rasio yang terlalu rendah berpotensi memicu masalah operasional karena perusahaan akan kesulitan melunasi kewajibannya secara tepat waktu. Perhitungan *cash ratio* dapat dilakukan menggunakan persamaan di bawah ini:

$$\text{Rasio Kas} = \frac{\text{Kas} + \text{Bank}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\%$$

3. *Very Current Ratio* (Rasio Cepat / Rasio Uji Asam)

Rasio ini berfungsi untuk mengukur kesanggupan entitas dalam memenuhi utang lancar yang segera jatuh tempo dengan mengandalkan aset-aset yang memiliki tingkat likuiditas tinggi. Oleh karena itu, komponen persediaan tidak dimasukkan ke dalam perhitungan karena sifat pencairannya yang lambat. Dalam penerapannya, standar kinerja yang dianggap ideal bagi suatu perusahaan adalah rasio sebesar 150% (1,5:1). Nilai ini mempresentasikan bahwa perusahaan memiliki jaminan asset likuid sebesar Rp 1,4 untuk menutupi setiap Rp 1 kewajiban jangka pendeknya. Persamaan matematis untuk mencari rasio ini dijabarkan melalui rumus di bawah ini:

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

4. *Cash Turnover Ratio* (Rasio Perputaran Kas)

Rasio perputaran kas (*cash turnover ratio*) merupakan instrumen pengukuran yang mengevaluasi tingkat kecukupan modal kerja perusahaan dalam memenuhi kewajiban pembayaran tagihan sekaligus mendanai aktivitas penjualan. Secara matematis, perhitungan rasio perputaran kas ini dapat diformulasikan melalui persamaan berikut:

$$\text{Rasio Perputaran Kas} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Modal Kerja Bersih}} \times 100\%$$

5. Persediaan terhadap Modal Kerja Bersih

Rasio ini berfungsi sebagai alat ukur proporsi antara jumlah persediaan barang yang dimiliki oleh perusahaan terhadap total modal kerja bersihnya. Adapun rumus yang digunakan dalam perhitungan rasio ini adalah sebagai berikut:

$$\text{Persediaan Modal Kerja Bersih} = \frac{\text{Persediaan}}{\text{Total Aktiva Lancar} - \text{Total Utang Lancar}} \times 100\%$$

Penelitian ini, penulis menggunakan *Current Ratio* (CR) sebagai alat untuk mengukur likuiditas suatu perusahaan. Pilihan *current ratio* didasarkan pada kemampuan untuk menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang tersedia.

2.1.6 Struktur Modal

2.1.6.1 Definisi Struktur Modal

Menurut Berk & DeMarzo (2020:505) bahwa:

“A firm’s capital structure is the relative proportion of debt equity, and other securities the firm has outstanding to finance its overall operations and growth”.

Struktur modal suatu perusahaan adalah proporsi relatif dari utang, ekuitas, dan efek lainya yang dimiliki perusahaan untuk mendanai keseluruhan operasi dan pertumbuhanya.

Menurut Susilowati *et al* (2025:114) bahwa:

“Struktur modal merupakan proporsi atau kombinasi dari modal saham baik saham biasa maupun preferen, surat utang (obligasi), pinjaman jangka panjang pihak ketiga, saldo laba, dan sumber dana jangka panjang lainnya dalam jumlah total modal yang harus dikumpulkan oleh perusahaan untuk menjalankan aktivitasnya”

Sedangkan menurut Jirwanto *et al* (2024:190) ekuitas pemegang saham, utang jangka panjang, beserta saham preferen merupakan komponen-komponen yang menyusun struktur modal perusahaan.

2.1.6.2 Komponen Struktur Modal

Widyakto *et al* (2025:51-52) menyatakan struktur modal memiliki dua komponen yaitu:

1. Modal Sendiri (*Equity*)

Modal sendiri mencakup dana yang berasal dari pemilik perusahaan atau hasil penerbitan saham. Sumber equity antara lain:

- a. Modal saham biasa
- b. Modal saham preferen
- c. Laba ditahan (*retained earning*)

Karakteristik *equity*:

- a. Tidak memiliki kewajiban pembayaran tetap.
 - b. Memberikan hak suara kepada pemegang saham.
 - c. Tidak menyebabkan beban bunga.
2. Utang (*Debt*)
- Utang adalah dana yang dipinjam perusahaan dari pihak luar dan harus dibayar kembali dalam jangka waktu tertentu disertai bunga. Jenis utang antara lain:
- a. Obligasi
 - b. Pinjaman bank jangka panjang
 - c. Kreditur lain seperti leasing

Karakteristik Utang:

- a. Menimbulkan kewajiban bunga dan pokok.
- b. Memberikan pengaruh terhadap risiko keuangan.
- c. Memiliki dampak pajak (*interest tax shield*)

2.1.6.3 Tujuan Struktur Modal

Putri & Zulvia, (2019) dalam Nuswandari *et al.*, (2023) mengatakan bahwa salah satu tujuan dari struktur modal adalah untuk memastikan bahwa hutang dan modal digunakan dengan baik. Ini penting untuk melihat struktur modal karena struktur modal yang baik meningkatkan kepercayaan pihak.

Brigham & Houston (2019:490) mengemukakan struktur modal yang optimal adalah struktur yang memaksimalkan harga saham perusahaan, dan ini umumnya membutuhkan rasio utang atau modal yang lebih rendah daripada rasio yang memaksimalkan laba per saham (EPS) yang diharapkan. Yang artinya bahwa tujuan struktur modal adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan, meningkatkan harga saham, serta menentukan kombinasi utang dan modal yang optimal.

Sedangkan menurut Susilowati *et al* (2025:121-122) fungsi dan manfaat struktur modal yaitu:

1. **Memaksimalkan Return**
Struktur modal yang dirancang secara optimal mampu memberikan ruang lingkup yang memadai dalam meningkatkan laba per saham (*earning per share*) yang pada gilirannya dapat memaksimalkan pengembalian bagi pemegang saham (terutama saham biasa) dalam bentuk dividen, dan berguna pula bagi pemulihan biaya pinjaman.
2. **Fleksibilitas**
Pembentukan struktur modal yang optimal dapat memberikan manfaat berupa fleksibilitas, misalnya fasilitas ekspansi atau kontraksi utang agar selaras dengan strategi dan kondisi bisnis perusahaan.
3. **Solvabilitas**
Struktur modal yang didesain dengan baik membantu menjaga ketersediaan dana yang dibutuhkan dalam menjalankan bisnis perusahaan. Tingkat likuiditas selalu terjaga dengan baik sehingga kewajiban membayar pokok pinjaman dan bunga dapat terpenuhi tanpa mengurangi kebutuhan dana untuk keperluan operasional perusahaan.
4. **Meningkatkan Nilai Perusahaan Secara Komprehensif**
Struktur modal yang dirancang dengan baik lebih menarik bagi investor, karena investor lebih suka menginvestasikan uang mereka pada perusahaan yang memiliki struktur permodalan yang sehat. Dengan demikian struktur permodalan yang sehat akan meningkatkan nilai pasar saham dan sekuritas perusahaan.
5. **Mengurangi Risiko Keuangan**
Struktur modal yang mencerminkan keseimbangan proporsi utang dan ekuitas dalam posisi keuangan perusahaan. Dengan demikian struktur modal yang sehat tersebut akan membantu perusahaan dalam menjalankan aktivitas bisnis, juga membantu perusahaan dalam mengelola dan meminimalisir risiko.
6. **Meminimalkan Biaya Modal**
Struktur modal yang baik menyediakan informasi bagi manajemen dalam merencanakan pengaturan hutang jangka panjang sehingga memberikan manfaat yang optimal. Optimalisasi komposisi permodalan jangka panjang dapat mengurangi biaya modal.
7. **Alat Perencanaan Pajak**
Bagi perusahaan yang tidak bisa menghindari dari pemanfaatan dana pihak eksternal (utang), struktur modal yang baik dapat digunakan untuk memilih dana menentukan bentuk dan sumber dana eksternal tersebut. Hal ini juga dapat digunakan dalam perencanaan pajak (*tax planing*) yang juga berimbas pada pengurangan biaya pinjaman.
8. **Pemanfaatan Dana yang Optimal**
Struktur modal yang dirancang dengan baik dapat memberikan informasi terkait dengan berbagai risiko dan konsekuensi yang ditanggung perusahaan

atas dana yang diperolehnya. Dengan desain struktur modal yang baik manajemen mengetahui komposisi modal yang dikelolanya. Dengan demikian manajemen dapat menentukan komposisi sumber dana yang memberikan keuntungan paling optimal bagi perusahaan.

2.1.6.4 Pengukuran Struktur Modal

Menurut Sugeng (2017:267) ada dua indikator yang digunakan dalam mengukur struktur modal. yaitu *Debt to Asset Ratio* yaitu perbandingan antara total utang dengan total aset. Serta *Debt to Equity Ratio* yaitu perbandingan antara total utang dengan total ekuitas. kedua rasio tersebut ditentukan sebagai berikut:

1. *Debt to Asset Ratio* (DAR)

$$DAR = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

2. *Debt to Equity Ratio* (DER)

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Debt to asset ratio menunjukkan seberapa besar bagian aset perusahaan yang dibiayai atau di danai dari utang. Sedangkan *debt to equity ratio* lebih menunjukkan berapa banyak pendanaan yang dipenuhi dari utang dibandingkan dengan pendanaan yang berasal dari ekuitas. Pada prinsipnya, semakin tinggi rasio struktur modal tersebut menunjukkan semakin besar bagian pendanaan perusahaan yang dipenuhi dari dana utang atau semakin kecil bagian pendanaan yang dipenuhi dari ekuitas.

Menurut Ningsih *et al* (2025:150-151) pengukuran struktur modal diperlakukan agar perusahaan dapat menilai sejauh mana mereka memanfaatkan

sumber pendanaan eksternal dibandingkan dengan modal sendiri. Pengukuran ini membantu manajemen menganalisis kebutuhan strategis perusahaan terkait pendanaan kegiatan operasional. Selain itu, pengukuran struktur modal memberikan investor gambaran tentang resiko investasi dan kesehatan finansial perusahaan, yang dapat digunakan untuk pengambilan keputusan pendanaan. Pada struktur modal dapat diukur dengan beberapa rasio yaitu:

1. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Rasio utang terhadap ekuitas adalah indikator keuangan yang membandingkan total kewajiban perusahaan dengan modal bersihnya. Indikator ini bertujuan untuk mengidentifikasi persentase pendanaan aset yang berasal dari utang. Dalam konteks ini, nilai rasio yang lebih tinggi dinilai lebih menguntungkan atau dianggap baik kondisinya (Jirwanto *et al.*, 2024:28). Berikut adalah rumus yang dapat digunakan:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

2. *Debt to Asset Ratio* (DAR)

Menurut Ardianto (2022:35) *Debt to Asset Ratio* (DAR) merupakan indikator keuangan yang digunakan untuk mengevaluasi sejauh mana proporsi suatu entitas didanai melalui kewajiban atau pendanaan eksternal. Rumus yang dapat digunakan adalah sebagai berikut:

$$DAR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

3. *Long-term Debt to Equity Ratio*

Rasio ini merupakan indikator struktur modal yang mengukur proporsi antara total kewajiban dan modal sendiri pada pendanaan entitas. Tujuannya adalah untuk mengevaluasi sejauh mana ekuitas perusahaan memadai untuk menjamin atau menutupi seluruh utangnya (Kurniawan *et al.*, 2024). Adapun formulasi untuk menghitung rasio ini adalah sebagai berikut:

$$\text{Long Term Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

Penelitian ini, penulis menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai alat untuk mengukur struktur modal suatu perusahaan. Pilihan *debt to equity ratio* didasarkan pada kemampuan untuk menunjukkan seberapa besar bagian pendanaan perusahaan yang berasal dari utang dibandingkan dengan ekuitas (modal sendiri).

2.2 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No.	Nama Peneliti; Judul; Publikasi; Tahun	Tujuan Penelitian	Hasil
1.	Desi Rahayu Anggriani dan Nurul Huda; Dampak <i>Growth Opportunity</i> dan <i>Current Ratio</i> terhadap Struktur Modal; Jurnal Administrasi Kantor; 2020	Bertujuan untuk: 1. Mengetahui adakah pengaruh <i>growth opportunity</i> terhadap struktur modal pada PT. Garuda Indonesia 2. Mengetahui adakah pengaruh <i>current ratio</i> terhadap struktur modal pada PT. Garuda Indonesia 3. Mengetahui manakah di antara <i>growth opportunity</i> dan <i>currenrt ratio</i> yang berepnagruh	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa <i>growth opportunity</i> tidak berpengaruh terhadap struktur modal, pada PT. Garuda Indonesia TBK sedangkan <i>current ratio</i> berpengaruh terhadap struktur modal pada PT. Garuda Indonesia Tbk

		dominan terhadap struktur modal pada PT. Garuda Indonesia TBK	
2.	Wico J Tarigan dan Djuli Sjafei Purba; Pengaruh Likuiditas terhadap Perubahan Struktur Modal pada Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia; Jurnal Ilmiah AccUsi; 2020	1. Untuk mengetahui gambaran Likuiditas dan Struktur Modal pada Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2. Untuk menguji empiris apakah terdapat pengaruh likuiditas terhadap perubahan struktur modal di perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Terdapat pengaruh negatif antara likuiditas terhadap struktur modal pada Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
3.	Aisyah Ranindita Putri Setianingrum dan Ikhsan Budi Riharjo; Pengaruh <i>Growth Opportunity, Liquidity</i> , dan <i>Non Debt Tax Shield</i> terhadap Struktur Modal; Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi; 2021	Untuk menguji pengaruh <i>growth opportunity, liquidity</i> , dan <i>non debt tax shield</i> terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sub sektor <i>food and beferage</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)	Hasil penelitian menunjukkan <i>liquidity</i> memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal, sedangkan <i>growth opportunity</i> dan <i>non debt tax shield</i> tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal
4.	Yuliana C M Pardosi dan Adi Martono; Pengaruh Struktur Aktiva dan Likuiditas terhadap Struktur Modal dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel	Penelitian ini bertujuan untuk melihat apakah perubahan struktur aktiva, likuiditas terhadap struktur modal perusahaan, yang dimoderasi oleh kepemilikan institusional akan berpengaruh positif	Hasil penelitian ini adalah struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur permodalan perusahaan, sedangkan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur permodalan. Pengaruh struktur aktiva terhadap permodalan dimoderasi negatif oleh kepemilikan

	Moderating Pada Perusahaan Consumer Non Cyclical Tahun 2018-2022		institusional namun tidak demikian dengan pengaruh likuiditas terhadap struktur permodalan tidak dimoderasi oleh kepemilikan institusional
5.	Adek Nur Saputri; M. Maulidin Fachrur; M. Sigit Taruna; Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Aktivitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan IDX 30 di BEI Tahun 2019-2021; <i>Journal of Accounting and Management's Student (JAM'S)</i> ; 2024	Bertujuan untuk menentukan dan menganalisis pengaruh rasio likuiditas, profitabilitas, aktivitas, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal	Hasil penelitian ini diketahui bahwa likuiditas (<i>current ratio</i>) memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal (<i>debt to equity ratio</i>), profitabilitas (<i>return on asset</i>), memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal (<i>debt to equity ratio</i>), aktivitas (<i>total asset turnover</i>), memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap struktur modal (<i>debt to equity ratio</i>), dan ukuran perusahaan (<i>size</i>) memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap struktur modal (<i>debt to equity ratio</i>)
6.	Thania Patricia dan Agustin Ekdajaja; Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, dan Struktur Aset terhadap Struktur Modal; Jurnal Multiparadigma Akuntansi; 2024	Untuk mengetahui pengaruh variabel independen ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas, dan struktur aset terhadap variabel dependen struktur modal	Hasil uji F menunjukkan bahwa nilai tersebut lebih kecil dari tingkat signifikan yaitu 5%, nilai uji F menunjukkan angka 0.000000. Nilai tersebut membuktikan variabel ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas, dan struktur aset secara simultan memberikan pengaruh yang signifikan pada variabel struktur modal. Selanjutnya, ukuran perusahaan dan likuiditas tidak mempengaruhi struktur modal secara signifikan karena suatu perusahaan tidak begitu memerlukan pendanaan eksternal seperti

			hutang dan lebih memilih pendanaan internal. Mereka cenderung memilih jalan lain untuk keberlangsungan perusahaan. Profitabilitas dan struktur aset justru berpengaruh positif pada struktur modal secara signifikan. Hal ini disebabkan karena banyaknya aset tetap perusahaan membuat kepercayaan para investor meningkat.
7.	Nanda Anis Fitria; Zikri Ardiansyah; Salma Zahara Nurul Makiyah; Muhammad Keanu Haryo; Syti Sarah Maesaroh; Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal; Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis; 2024	Bertujuan untuk menganalisis pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020-2022	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas dan profitabilitas memiliki pengaruh simultan yang signifikan terhadap struktur modal perusahaan teknologi. Likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal, sedangkan profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal.
8.	Chusnul Khotimah; Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI; RISTANSI: Riset Akuntansi; 2023	Bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan struktur aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2019-2020	Hasil penelitian ini melalui uji t menunjukkan bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sedangkan struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal

9.	Budi Irian, Ekayana S. Paranita, Heri Ispriyahadi; Pengaruh Fleksibilitas Keuangan, <i>Growth Opportunity</i> , <i>Bankruptcy Risk</i> dan Struktur Aset terhadap Struktur Modal; Jurnal Manajemen Terapan dan Keuangan (MANKEU); 2022	Bertujuan untuk mengetahui pengaruh fleksibilitas keuangan, risiko kebangkrutan, peluang pertumbuhan, dan struktur asrt terhadap struktur modal	Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel peluang pertumbuhan berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal, sedangkan variabel risiko kebangkrutan, fleksibilitas keuangan dan struktur aset tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur moda. Hasil uji-f menunjukkan semua variabel bebas secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal
10.	Adelliya Putri Purnomo; Dini Widyawati; Pengaruh <i>Growth Opportunity</i> , Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Struktur Modal dengan profitabilitas sebagai variabel intervening; Jurnal Ilmiah dan Riset Akuntansi; 2025	Berujuan untuk menguji pengaruh <i>growth opportunity</i> , ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen terhadap struktur modal dengan profitabilitas sebagai variabel intervening	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa <i>growth opportunity</i> berpengaruh positif terhadap profitabilitas, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. <i>Growth opportunity</i> tidak berpengaruh positif terhadap struktur moda. Selanjutnya, profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh <i>growth opportunity</i> terhadap struktur modal, tetapi profitabilitas mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan dan kebijakan dividen terhadap struktur modal
11.	Anya Reza Ayu Dewanti; Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan dan <i>Growth Opportunity</i> terhadap Struktur Modal dengan	Tujuan penelitian ini yaitu menguji pengaruh kebijakan struktur aktiva, ukuran perusahaan, dan <i>growth opportunity</i> terhadap struktur modal dengan	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal, <i>growth opportunity</i> berpengaruh positif terhadap struktur modal, struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal

	Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI Tahun 2020-2022; Jurnal Manajerial Bisnis; 2024	profitabilitas sebagai variabel moderasi	dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi dan memiliki arah negatif, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi, <i>growth opportunity</i> tidak berpengaruh terhadap struktur modal dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi namun memiliki arah yang positif
12.	Husnul Laila, Siti Saroh, Dadang Krisdianto; Pengaruh <i>Growth Opportunity</i> , Profitabilitas, Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal; (Studi Kasus Pada Perusahaan Industri Pertambangan Yang Terdaftar di BEI Periode 2019-2021); JIAGABI; 2022	Bertujuan untuk mengetahui analisis <i>growth opportunity</i> , profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2021	Hasil penelitian ini menunjukkan <i>growth opportunity</i> secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, serta ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal
13.	Desi Nur Siskawati dan Bambang Suryano; Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan <i>Growth Opportunity</i> terhadap Struktur Modal; Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi; 2022	Bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, struktur aktiva, dan <i>growth opportunity</i> terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2017-2020	Menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal, struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal, dan <i>growth opportunity</i> berpengaruh positif terhadap struktur modal
14.	Elma Dwijayanti dan Nur	Bertujuan untuk mengetahui	Hasil penelitian ini menunjukkan profitabilitas

	Handayani; Pengaruh Profitabilitas, <i>Growth Opportunity</i> , Struktur Aktiva dan Kebijakan Dividen terhadap Struktur Modal; Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi; 2023	profitabilitas, <i>growth opportunity</i> , struktur aktiva, dan kebijakan dividen terhadap struktur modal	berpengaruh positif terhadap struktur modal, <i>growth opportunity</i> tidak berpengaruh terhadap struktur modal, struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal, dan kebijakan dividen dividen tidak berpengaruh terhadap struktur modal
15.	Intan Ramadhani, Fitri Yeni, Sigit Sanjaya; Pengaruh Struktur Aset, <i>Growth Opportunity</i> , dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi; Jurnal Pendidikan Akuntansi (JPAK); 2024	Bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh struktur aset, <i>growth opportunity</i> , dan profitabilitas terhadap struktur modal dengan ukuran perusahaan	Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa struktur aset dan <i>growth opportunity</i> terhadap struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur moda, ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh struktur aset, <i>growth opportunity</i> dan profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
16.	Ika lestari dan Nur Handayatni; Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan dan <i>Growth Opportunity</i> terhadap Struktur Modal; Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi; 2022	Bertujuan untuk menguji pengaruh struktur aktiva, ukuran perusahaan, dan <i>growth opportunity</i> terhadap struktur modal	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal, dan <i>growth opportunity</i> berpengaruh terhadap struktur modal

17.	I Gusti Ayu Putri Sinta Dewi, I Wayan Sukadana, I Wayan Widnyana; Pengaruh Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Sektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia; VALUES; 2021	Bertujuan untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan aset, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan aset memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, ukuran perusahaan dan profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal, dan secara simultan pertumbuhan aset, ukuran perusahaan, dan profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal
-----	--	--	--

2.3 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran penelitian ini disusun sebagai dasar untuk merumuskan dan mengembangkan hipotesis penelitian. Di mana Struktur Modal berfungsi sebagai variabel terikat (*dependen*), tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh berbagai faktor terhadap Struktur Modal. Dua variabel bebas (*independen*) yang diduga memengaruhi Struktur Modal adalah *Growth Opportunity* dan Likuiditas.

2.3.1 Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap Struktur Modal

Sejalan dengan *signaling theory*, *Growth opportunity* yang tinggi akan meningkatkan kebutuhan modal, sekaligus menjadi indikator positif bagi pihak internal maupun eksternal bahwa kinerja perusahaan sedang berada dalam

kondisi prima (Dwijayanti & Handayani, 2023). *Growth opportunity* adalah peluang pertumbuhan yang digunakan sebagai tolak ukur untuk melakukan tingkat pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, selain itu *growth opportunity* juga memberikan kesempatan perusahaan untuk melakukan investasi yang menguntungkan. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang tinggi biasanya membutuhkan pembiayaan yang banyak dengan tujuan ekspansi sehingga perusahaan lebih baik menggunakan sumber dana eksternal (Setianingrum & Riharjo, 2021).

Laila *et al* (2022) menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan lebih banyak menggunakan utang sebagai sumber pendanaanya. Purnomo & Widyawati (2025) mengatakan pertumbuhan yang tinggi memberikan sinyal positif kepada investor tentang prospek perusahaan, sehingga memudahkan akses terhadap pembiayaan eksternal dan mendorong peningkatan struktur modal.

Menurut Brigham & Houston (2019:480) bahwa:

“Growth rate in demand. Other things held constant, faster growing firms trend to need more capital”.

Dari devinisi di atas dapat diartikan bahwa perusahaan yang tumbuh lebih cepat cenderung membutuhkan lebih banyak modal.

Menurut Kusuma (2024:71) faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal diantaranya:

“Struktur aktiva, *growth opportunity*, profitabilitas, ukuran perusahaan, serta risiko bisnis.

Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Siskawati & Suryono (2020) yang menyatakan *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sejalan dengan temuan tersebut, penelitian Dewanti (2024) menunjukkan bahwa variabel *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Berdasarkan berbagai temuan empiris tersebut, dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi *growth opportunity*, semakin tinggi pula struktur modal yang tercermin dari penggunaan utang perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa bisnis dengan peluang pertumbuhan yang lebih besar cenderung membutuhkan lebih banyak dana untuk mendukung kegiatan operasional dan ekspansi mereka.

2.3.2 Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Menurut Patricia & Ekadjaja (2024) tingginya likuiditas suatu perusahaan maka menunjukkan perusahaan tersebut mempunyai dana internal yang tinggi, dengan begitu perusahaan akan mendahulukan pendanaan internal dalam pembiayaan proyek investasi dan pembayaran hutang jangka pendek.

Berdasarkan *pecking order theory*, perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi akan lebih memanfaatkan sumber dana internal daripada dana eksternal dengan kata lain akan menggunakan aktiva lancarnya dalam pembiayaan. Hal ini menyatakan bahwa tingkat likuiditas yang tinggi, maka

penggunaan hutang perusahaan akan menurun sehingga semakin besar likuiditas maka semakin kecil struktur modal (Saputri *et al.*, 2024).

Menurut Brigham & Houston (2019:553) bahwa:

“Firms hold cash and marketable securities to provide liquidity for operations and future investments. Holding high liquidity reduces the need to rely on external borrowing when capital is needed”.

Dapat diartikan perusahaan memegang kas dan efek berharga untuk menyediakan likuiditas bagi operasional dan investasi masa depan. Memiliki likuiditas yang tinggi mengurangi kebutuhan untuk bergantung pada pinjaman eksternal saat modal dibutuhkan.

Menurut Berk & DeMarzo (2020:541) bahwa:

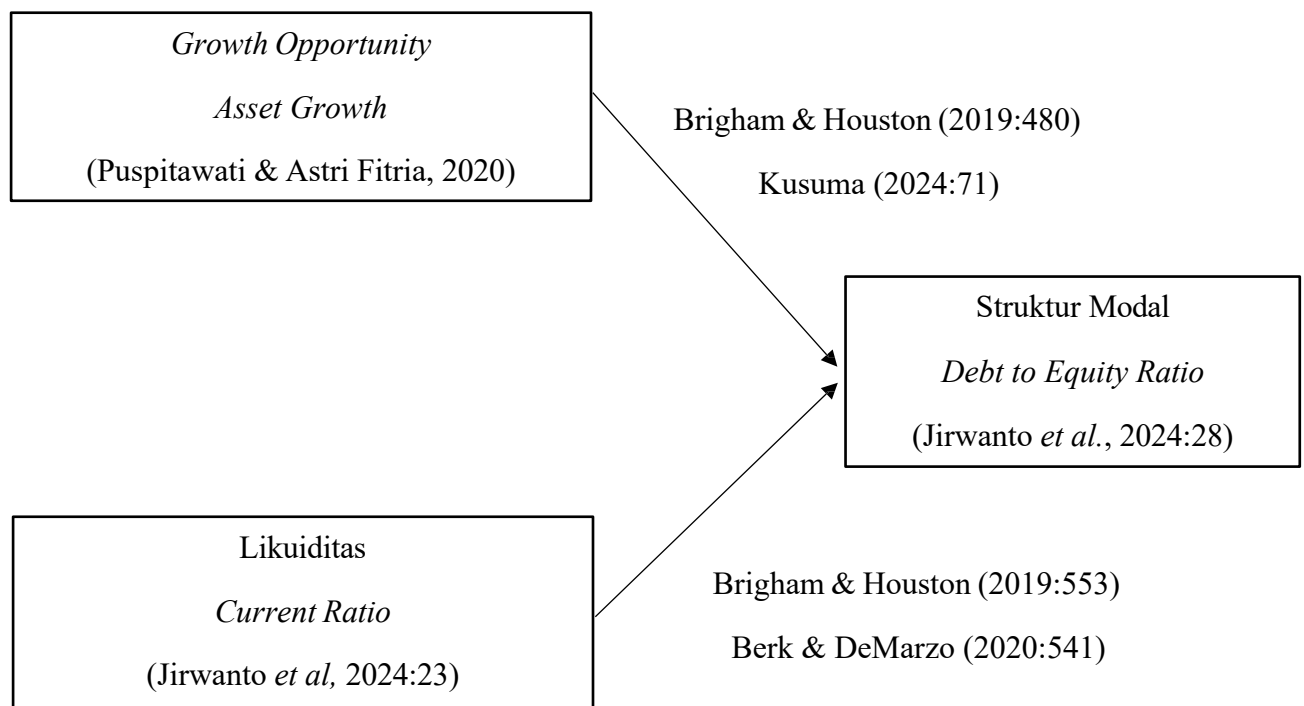
“Because cash holding can be used to pay down debt immediately, we often measure a firm’s leverage using its net debt, which is defined as Total Debt minus Cash and Short Term Investments. Holding large cash balances effectively reduces a firm’s net leverage”.

Dapat diartikan kepemilikan kas dan investasi jangka pendek yang tinggi secara langsung menurunkan net leverage perusahaan, sehingga tingkat utang bersih yakni total utang dikurangi aset likuid menjadi ukuran yang lebih akurat dalam mencerminkan struktur modal riil.

Penelitian Pardosi & Martono (2023) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur permodalan. Temuan tersebut menegaskan bahwa semakin tinggi likuiditas perusahaan, maka semakin rendah struktur modal perusahaan yang berasal dari utang. Sejalan dengan itu penelitian

Tarigan & Purba (2020) menunjukan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas serta untuk menggambarkan Pengaruh *Growth Opportunity* dan Likuiditas terhadap Struktur Modal, maka dibuat suatu kerangka pemikiran sebagai berikut:



Gambar 2.3
Paradigma Penelitian

2.4 Hipotesis

Menurut Sugiyono (2023:99) Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian yang kebenarannya perlu diuji empiris melalui pengumpulan data. Hipotesis berfungsi untuk menjelaskan hubungan atau perbedaan antar variabel dan memberikan dasar logis bagi pengujian dan interpretasi hasil penelitian.

Berdasarkan kerangka pemikiran dan penelitian terdahulu di atas, untuk mengetahui apakah variabel independen dan variabel dependen terdapat hubungan satu sama lain. Sebagai berikut adalah hipotesis awal penelitian yang diusulkan oleh penulis:

H1 : *Growth Opportunity* berpengaruh positif terhadap Struktur Modal.

H2 : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal.