

BAB II

LANDASAN TEORI DAN KERANGKA PEMIKIRAN

2.1. Landasan Teori

2.1.1 Manajemen Keuangan

Menurut Jaya *et al* (2023) Manajemen Keuangan adalah kegiatan suatu organisasi untuk merencanakan keuangan, mengelola aset, menyimpan dana dan mengendalikan aset atau dana suatu perusahaan. Irfani dalam Jaya (2023) mendefinisikan Manajemen Keuangan sebagai proses pengelolaan keuangan perusahaan yang berfokus pada pencarian dan pemanfaatan dana secara efisien dan efektif guna mencapai tujuan perusahaan. Sementara itu, menurut Handini (2020), Manajemen Keuangan mencakup aktivitas perusahaan yang melibatkan penggalangan dana, penggunaan dana, dan pengelolaan aset sesuai dengan tujuan keseluruhan perusahaan. Dengan demikian, Manajemen Keuangan dapat disimpulkan sebagai kegiatan organisasi yang mencakup perencanaan keuangan, pengelolaan aset, penyimpanan dana, dan pengendalian aset perusahaan, dengan tujuan utama untuk mencari dan menggunakan dana secara efisien demi pencapaian tujuan perusahaan.

Fungsi utama Manajemen Keuangan menurut Handini (2020) adalah:

1. Keputusan Investasi, keputusan mengenai aset yang dikelola oleh kas perusahaan.
2. Keputusan Pendanaan, keputusan terkait penentuan sumber pendanaan yang dibutuhkan dan penentuan perimbangan pengeluaran terbaik.

3. Keputusan Pengelolaan Aset, keputusan berkaitan penggunaan dana dan pengelolaan aset.

Menurut Jaya et al. (2023), terdapat lima tujuan utama dalam Manajemen Keuangan, yaitu:

1. Memaksimalkan Keuntungan, bisnis dapat meningkatkan profitabilitasnya dengan mengurangi biaya melalui pengelolaan keuangan yang efisien dan investasi yang bijaksana.
2. Pengawasan, pengawasan bertujuan untuk memastikan bahwa semua aktivitas yang dilakukan sesuai dengan prosedur dan sistem yang berlaku.
3. Menjaga Arus Kas Perusahaan, dengan manajemen keuangan yang baik, perusahaan dapat menghindari ketidakseimbangan antara pemasukan dan pengeluaran, serta memantau dan mengontrol arus kas secara transparan.
4. Mengurangi Risiko, manajemen keuangan yang terstruktur dengan baik membantu pelaku usaha dalam meminimalkan risiko kerugian dan merumuskan strategi yang optimal.
5. Pengembalian Dana kepada Pemegang Saham, perusahaan yang dikelola dengan baik dapat mendistribusikan keuntungan secara adil antara perusahaan dan pemegang saham, sesuai dengan ketentuan yang telah ditetapkan.

2.1.2 Struktur Modal

Menurut Husnan dalam Ariyani (2019), Struktur Modal merupakan nilai keseimbangan antara utang dan ekuitas suatu perusahaan. Menurut Prasasti (2018), Struktur Modal mengacu pada perbandingan antara utang dan ekuitas jangka

panjang suatu perusahaan. Kesuma dalam Prasasti (2018) menjelaskan bahwa rasio struktur modal merupakan rasio utang jangka panjang relatif terhadap ekuitas yang diinvestasikan dalam aset tetap untuk menghasilkan laba operasional. Rasio struktur modal yang lebih tinggi menunjukkan peningkatan utang jangka panjang, yang pada gilirannya meningkatkan proporsi pendapatan operasional yang harus dialokasikan untuk pembayaran bunga tetap. Hal ini juga dapat mengurangi arus kas yang tersedia untuk pembayaran angsuran pinjaman, yang akhirnya mengurangi laba bersih setelah pajak yang diterima oleh perusahaan. Dengan demikian, Struktur Modal dapat dipahami sebagai perbandingan antara pembiayaan ekuitas dan utang perusahaan, di mana rasio struktur modal mencerminkan perbandingan utang jangka panjang terhadap ekuitas. Rasio Struktur Modal yang tinggi mengindikasikan penggunaan utang jangka panjang yang lebih besar, yang dapat mengurangi laba bersih perusahaan akibat pembayaran bunga dan angsuran pinjaman.

Menurut Prasasti (2018) ada 6 teori yang mendasari struktur modal, diantaranya adalah:

1. Teori Pendekatan Tradisional

Pendekatan yang dikembangkan oleh Durand dalam Prasasti (2018) menyatakan bahwa dengan tidak adanya pajak pada pasar modal yang sempurna maka struktur modal dapat berubah. Struktur modal perusahaan dapat mengalami perubahan untuk mencapai nilai perusahaan yang optimal.

2. Teori Pendekatan Modigliani dan Miller

Pendekatan ini, yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller dalam Prasasti (2018), berlandaskan pada asumsi bahwa tidak terdapat pajak dan tidak ada hubungan antara biaya modal dengan struktur modal. Pendekatan ini diperkuat oleh konsep arbitrase, yang menunjukkan bahwa perusahaan tanpa utang dan perusahaan dengan utang pada akhirnya akan memiliki nilai saham atau nilai perusahaan yang serupa.

3. Teori *Trade Off*

Teori *Trade-Off* dikembangkan oleh Kraus dan Litzenberg dalam Prasasti (2018), mengemukakan bahwa struktur modal yang optimal melibatkan beberapa pertimbangan seperti *agency cost*, pajak, dan *financial distress*. Teori ini juga menekankan pentingnya perusahaan mempertimbangkan asumsi efisiensi pasar untuk memastikan kelangsungan operasionalnya.

4. Teori *Pecking Order*

Teori *Pecking Order*, yang dikemukakan oleh Myers dan Majluf dalam Prasasti (2018), menyatakan bahwa semakin besar keuntungan yang dihasilkan oleh suatu perusahaan, maka kecenderungan perusahaan untuk mengandalkan utang akan semakin rendah. Menurut teori ini, perusahaan lebih memilih sumber pendanaan dari internal, seperti laba ditahan, sebelum mempertimbangkan pinjaman eksternal, dan terakhir, penerbitan saham baru sebagai opsi pendanaan. Urutan preferensi ini mencerminkan upaya perusahaan untuk meminimalkan biaya dan risiko yang terkait dengan pendanaan eksternal.

5. Teori Asimetri dan Sinyal Informasi

Teori Asimetri dan Sinyal Informasi mengemukakan bahwa terdapat ketidakseimbangan informasi antara manajer perusahaan dan para pemangku kepentingan eksternal mengenai risiko yang dihadapi. Teori ini menawarkan dua perspektif utama:

- a. Myers dan Majluf dalam Prasasti (2018) menyatakan bahwa terdapat perbedaan informasi antara pihak manajemen dengan pihak luar mengenai kondisi perusahaan.
- b. Konsep sinyal informasi menjelaskan bagaimana keputusan perusahaan untuk mengembangkan ekuitas melalui utang dapat berfungsi sebagai sinyal kepada pasar mengenai kondisi dan strategi perusahaan.

6. Teori Keagenan

Teori Keagenan, yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling dalam Prasasti (2018), membahas hubungan antara prinsipal dan agen dalam konteks manajerial. Dalam teori ini, pemegang saham (prinsipal) berharap bahwa agen yang mereka tunjuk akan bertindak sesuai dengan kepentingan mereka. Oleh karena itu, prinsipal memberikan wewenang kepada agen untuk mengambil keputusan yang dianggap akan memaksimalkan kepentingan bersama. Dalam hal ini “prinsipal” mengacu pada pemegang saham, dan “agen” mengacu pada tim manajemen yang menjalankan perusahaan.

Beberapa faktor yang terkait dengan pertimbangan pembuatan keputusan struktur modal diantaranya ialah sebagai berikut:

1. Pengelolaan Aset, suatu perusahaan yang menjadikan asetnya untuk jaminan liabilitas akan memanfaatkan pinjaman dalam jumlah signifikan. Sebagai contoh, perusahaan di sektor *real estate* sering kali mengandalkan utang lebih banyak dibandingkan perusahaan yang beroperasi di bidang riset teknologi, yang mungkin lebih konservatif dalam penggunaan utang.
2. Tingkat Pertumbuhan, suatu perusahaan dengan fluktuasi pertumbuhan yang tinggi biasanya lebih banyak menggunakan pinjaman yang tinggi pula dibandingkan dengan perusahaan yang pertumbuhannya rendah, karena biaya utang umumnya lebih rendah dibandingkan biaya modal untuk agunan.
3. Tingkat Penjualan, perusahaan dengan penjualan yang stabil memiliki kapasitas untuk mengambil lebih banyak utang dibandingkan perusahaan dengan fluktuasi penjualan yang tinggi. Hal ini disebabkan oleh arus kas yang lebih stabil, yang memudahkan manajemen utang.
4. Risiko Bisnis, perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi cenderung sulit untuk memperoleh utang besar karena kreditor mengenakan biaya utang yang tinggi. Faktor-faktor yang mempengaruhi risiko bisnis termasuk stabilitas harga, penjualan, biaya, dan tingkat *operating leverage*.

Struktur modal dapat dianalisis melalui *financial leverage ratio*, termasuk:

1. *Debt to Asset Ratio (Debt Ratio)*. Rasio ini mengukur proporsi total utang terhadap total aset, menunjukkan sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh utang. Formula rasio ini adalah:

$$\text{Debt to Assets Ratio} = \frac{\text{Total Hutang (Debt)}}{\text{Total Aktiva (Assets)}}$$

2. *Debt to Equity Ratio (DER)*. Rasio ini membandingkan total utang, termasuk utang jangka pendek, terhadap total ekuitas, memberikan gambaran tentang jumlah dana yang disediakan oleh peminjam dibandingkan pemilik perusahaan. Formula rasio ini adalah:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang (Debt)}}{\text{Ekuitas (Equity)}}$$

3. *Long Term Debt to Equity Ratio (LTDER)*. Rasio ini mengukur penggunaan utang jangka panjang dibandingkan dengan ekuitas perusahaan. Penggunaan utang jangka panjang dapat mengurangi biaya modal dengan mengurangi beban pajak. Formula rasio ini adalah:

$$\text{Long Term Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang Jangka Panjang}}{\text{Total Modal (Equity)}}$$

2.1.3 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan manajemen dalam menghasilkan keuntungan (Nainggolan, 2022). Menurut Firaus dalam Majiatun (2021), profitabilitas memegang peranan krusial dalam menentukan struktur modal sebuah perusahaan. Perusahaan yang mencapai keuntungan yang signifikan cenderung lebih memilih untuk mengandalkan ekuitas dibandingkan utang, karena hal ini menghindarkan mereka dari kewajiban pembayaran bunga utang. Dengan tingkat laba ditahan yang tinggi, perusahaan dapat memenuhi sebagian besar kebutuhan

pendanaan tanpa harus meminjam. Profitabilitas mencerminkan keuntungan yang dihasilkan dari aktivitas operasional perusahaan, dan pelaku usaha diharapkan menggunakan aset mereka secara bijaksana untuk meraih keuntungan maksimal (Ariyani *et al*, 2018). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak hanya menunjukkan kemampuan manajemen dalam menghasilkan laba tetapi juga merupakan elemen vital dalam perusahaan. Perusahaan yang menguntungkan cenderung menggunakan modal dari ekuitas daripada pinjaman untuk menghindari biaya bunga, serta memiliki laba ditahan yang memadai untuk memenuhi kebutuhan pendanaan mereka. Selain itu, profitabilitas mencerminkan seberapa efektif perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan keuntungan.

Penelitian oleh Muslimah *et al.* (2020) serta Sari dan Sedana (2020) mengungkapkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap struktur modal. Temuan ini bertentangan dengan hasil penelitian Oktavia dan Taqwa (2021) serta Ariyani (2019), yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

Ada tiga metode utama untuk mengukur rasio profitabilitas, yaitu:

1. *Net Profit Margin*, adalah rasio keuangan yang mengukur efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari total penjualannya.

Formula untuk menghitung *Net Profit Margin* adalah:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Penjualan bersih}}$$

2. *Return on Assets (ROA)* menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Rasio ini digunakan untuk mengevaluasi seberapa efektif aset perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Formula untuk ROA adalah:

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Aset Total}}$$

3. *Return on Equity (ROE)* menunjukkan keuntungan yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham. ROE mencerminkan profitabilitas perusahaan, produktivitas aset dalam menghasilkan pendapatan, serta efisiensi dalam penggunaan utang. Formula untuk ROE adalah:

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Ekuitas pemegang saham}}$$

2.1.4 Kebijakan Dividen

Sartono dalam Triyono (2019) menyatakan bahwa kebijakan dividen menentukan apakah suatu perusahaan harus membagikan keuntungan yang dihasilkannya kepada pemegang saham atau mempertahankannya guna investasi masa depan. Menurut Herawati dalam Hauteas (2019), kebijakan dividen menetapkan apakah perusahaan menahan laba yang dihasilkannya sebagai laba ditahan untuk membiayai investasi di masa depan atau mendistribusikannya kepada pemegang saham. Riyanto, dalam penelitian Cahyani dan Isbanah (2019), menyatakan bahwa kebijakan dividen berkaitan dengan penentuan pendapatan yang diterima investor sebagai dividen. Berdasarkan hal tersebut, kebijakan dividen dapat disimpulkan sebagai keputusan tentang bagaimana laba perusahaan

didistribusikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan sebagai dana untuk investasi di masa depan.

Berikut beberapa teori mengenai kebijakan dividen:

1. Teori Irrelevansi Dividen

Dikemukakan oleh Modigliani dan Miller dalam penelitian Cahyani dan Isbanah (2019), teori ini menyatakan bahwa dalam pasar yang sempurna tanpa pajak, biaya transaksi, dan asimetri informasi, keputusan dividen tidak mempengaruhi struktur modal.

2. Teori "*Bird in the Hand*"

Gordon dan Lintner, dalam penelitian Cahyani dan Isbanah (2019), menyatakan bahwa *stockholder* lebih menyukai dividen yang dibayarkan sekarang dibandingkan dengan potensi keuntungan di masa depan karena risiko yang lebih rendah. Dividen saat ini dianggap lebih pasti "burung di tangan" dibandingkan dengan *capital gains* di masa depan yang belum pasti.

3. Teori *Signaling*

Ross, dalam penelitian Cahyani dan Isbanah (2019), mengemukakan bahwa manajemen menggunakan kebijakan dividen sebagai sinyal kepada pasar mengenai prospek keuntungan di masa depan. Menurut teori ini, keputusan untuk membayar dividen yang lebih tinggi dapat mengindikasikan keyakinan manajemen terhadap kinerja keuangan yang kuat dan stabil di masa mendatang, sehingga mengurangi ketidakpastian bagi investor. Peningkatan dividen dapat diartikan sebagai sinyal positif bahwa

manajemen meyakini prospek keuangan perusahaan yang baik, sedangkan penurunan dividen dapat diartikan sebagai sinyal negatif.

Menurut Wicaksono dan Mispianiti (2020), kebijakan dividen perusahaan tercermin dalam *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang digunakan untuk mengukur keuntungan yang dibagikan untuk para *stockholder* dalam bentuk dividen. Rasio ini merupakan indikator penting yang menunjukkan seberapa besar bagian dari keuntungan perusahaan yang dialokasikan untuk dividen dibandingkan dengan laba yang dihasilkan.

$$\text{DPR} = \frac{\text{Laba yang dibagikan}}{\text{Laba Bersih}}$$

2.1.5 Tingkat Suku Bunga

Menurut Puspita dan Dewi (2019), tingkat suku bunga adalah tingkat pengembalian yang diberikan atas suatu investasi sebagai imbalan bagi investor. Evadine (2020) menyatakan bahwa tingkat suku bunga berperan sebagai variabel yang menghubungkan pasar uang dengan pasar barang. Perubahan suku bunga mencerminkan kondisi pasar uang jangka pendek dan tingkat akumulasi modal dalam perekonomian. Ningrum dalam Muntahanah (2022) mendefinisikan tingkat suku bunga sebagai pecahan modal per satuan waktu. Dari definisi ini, kesimpulan tingkat suku bunga merupakan imbalan bagi investor atas investasinya, berfungsi sebagai penghubung antara pasar uang dan pasar barang, dihitung sebagai bagian dari uang pokok per unit waktu, dan merupakan biaya yang dibayarkan oleh peminjam kepada pemberi pinjaman.

Terdapat beberapa rasio dan metode umum yang digunakan untuk menghitung dan menganalisis tingkat suku bunga, diantaranya ialah:

1. Rasio Suku Bunga Efektif

Rasio Suku Bunga Efektif memperhitungkan pengaruh kapitalisasi bunga, yang sering kali terjadi secara bulanan, triwulanan, atau tahunan. Perhitungannya memberikan gambaran lebih akurat tentang biaya pinjaman atau pengembalian investasi. Rumus perhitungan suku bunga efektif adalah sebagai berikut:

$$EIR = \left(1 + \frac{i}{n}\right)^n - 1$$

2. Rasio Suku Bunga Nominal

Rasio Suku Bunga Nominal adalah tingkat bunga yang dinyatakan sebelum disesuaikan dengan inflasi. Ini adalah suku bunga yang diumumkan oleh lembaga keuangan atau dalam kontrak pinjaman tanpa mempertimbangkan pengaruh perubahan daya beli uang.

3. Rasio Suku Bunga Riil

Rasio Suku Bunga Riil memperhitungkan dampak inflasi. Hal ini dihitung dengan mengurangi tingkat inflasi dari tingkat suku bunga nominal:

$$\text{Real Interest Rate} = \text{Normal Interest Rate} - \text{Inflation Rate}$$

2.2. Penelitian Terdahulu

Menurut Harys (2020), penelitian terdahulu dijadikan sebagai dasar untuk pelaksanaan penelitian baru. Hal ini disebabkan oleh kemampuan penelitian sebelumnya dalam memperluas dan memperdalam teori yang akan digunakan dalam kajian penelitian yang akan dilakukan. Oleh karena itu, peneliti menyusun tabel daftar penelitian terdahulu sebagai berikut:

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No.	Nama Peneliti/ Tahun/Judul Penelitian	Variabel yang Diteliti dan Dimensinya	Hasil Penelitian
1	Ariyani <i>et al</i> (2019) <i>The Effect Of Asset Structure, Profitability, Company Size, And Company Growth On Capital Structure (The Study Of Manufacturing Companies Listed On The Idx For The Period 2013 - 2017)</i> . Jurnal Bisnis Strategi.	Variabel Dependen: Struktur Modal Variabel Independen: Struktur Aktiva, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan	Analisis struktur aktiva berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.
2	Puspita dan Dewi (2019) Pengaruh Profitabilitas, Risiko Bisnis dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Struktur Modal (Perusahaan Transportasi Periode 2012-2015). E-Jurnal Manajemen.	Variabel Dependen: Struktur Modal Variabel Independen: Profitabilitas, Risiko Bisnis, dan Tingkat Suku Bunga	Hasil penelitian ini menemukan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Struktur Modal. Risiko Bisnis dan Tingkat Suku Bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap Struktur Modal.
3	Sinta (2020) Pengaruh Struktur Aktiva dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi. Undergraduate Thesis. Universitas Islam Negeri Kiai Haji Achmad Siddiq Jember.	Variabel Dependen: Stuktur Modal Variabel Independen: Struktur Aktiva dan Profitabilitas	Secara parsial variabel Struktur Aktiva tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Struktur Modal. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal.

No.	Nama Peneliti/ Tahun/Judul Penelitian	Variabel yang Diteliti dan Dimensinya	Hasil Penelitian
4	Zulkarnain (2020). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. Jurnal Ekonomi Manajemen dan Akuntansi.	Variabel Dependen: Struktur Modal Variabel Independen: Likuiditas dan Profitabilitas	Hasil penelitian menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal. Profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal.
5	Septiawan <i>et al</i> (2022). Pengaruh <i>CEO Female, CEO Tenure, Profitability</i> dan <i>Business Risk</i> terhadap <i>Capital Structure</i> pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2019. Jurnal Bisnis, Manajemen dan Keuangan.	Variabel Dependen: Struktur Modal Variabel Independen: <i>CEO Female, CEO Tenure, Profitability</i> dan <i>Business Risk</i>	Hasil penelitian menyatakan bahwa CEO Perempuan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Struktur Modal Perusahaan, Lama Jabatan Seorang CEO (<i>CEO Tenure</i>) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Struktur Modal Perusahaan.
6	Cahyani dan Isbanah (2019). Pengaruh Struktur Kepemilikan, <i>Tangebility, Firm Age, Business Risk,</i> Kebijakan Dividen, dan <i>Sales Growth</i> Terhadap Struktur Modal Sektor Properti <i>Real Estate</i> yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2016. Jurnal Ilmu Manajemen.	Variabel Dependen: Struktur Modal Variabel Independen: Struktur Kepemilikan, <i>Tangebility, Firm Age, Business Risk,</i> Kebijakan Dividen, dan <i>Sales Growth</i>	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa <i>Tangebility</i> dan <i>Business Risk</i> berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan struktur kepemilikan, <i>Firm Age</i> , kebijakan dividen, dan <i>Sales Growth</i> tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

No.	Nama Peneliti/ Tahun/Judul Penelitian	Variabel yang Diteliti dan Dimensinya	Hasil Penelitian
7	Hauteas dan Muslichah (2019). Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Mediasi. Jurnal Manajemen dan Keuangan.	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Independen: Profitabilitas dan Kebijakan Dividen dengan Mediasi Struktur Modal	Hasil Penelitian menyatakan bahwa Profitabilitas dan Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal. Struktur Modal memediasi pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.
8	Ramaiyanti <i>et al</i> (2018). Pengaruh Risiko Bisnis, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar pada Bursa Efek Indoensia Tahun 2013 – 2015). Jurnal Ekonomi	Variabel Dependen: Kinerja Keuangan Variabel Independen: Risiko Bisnis, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening	Hasil penelitian membuktikan bahwa Risiko Bisnis, Kebijakan Dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal, sedangkan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal. Struktur Modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan.
9	Evadine (2020) Pengaruh Suku Bunga, Pendapatan dan Arus Kas Terhadap Struktur Modal pada PT Nilam Wangi Medan Periode 2013 – 2017. Jurnal Ilmiah Simantek.	Variabel Dependen: Struktur Modal Variabel Independen: Suku Bunga, Pendapatan dan Arus Kas	Hasil penelitian menunjukkan bahwa Suku Bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal, sedangkan Pendapatan dan Arus Kas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal.

No.	Nama Peneliti/ Tahun/Judul Penelitian	Variabel yang Diteliti dan Dimensinya	Hasil Penelitian
10	Siregar dan Tjandrasa (2021) Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, Inflasi dan Suku Bunga Terhadap Struktur Modal Perusahaan Sektor Manufaktur Sub Sektor Otomotif dan Komponen di Bei Tahun 2014-2018. Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi dan Akuntansi.	Variabel Dependen: Struktur Modal Variabel Independen: Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, Inflasi dan Suku Bunga	Berdasarkan hasil penelitian, Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, Inflasi dan Suku Bunga berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal. Secara parsial Solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal. Profitabilitas, Likuiditas, Aktivitas, Inflasi dan Suku Bunga berpengaruh tidak signifikan terhadap Struktur Modal.
11	Prasasti (2018). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan (Studi Empiris pada perusahaan <i>Real Estate</i> dan <i>Property</i> yang terdaftar di Bei 2011-2016). Skripsi. Universitas Islam Indonesia.	Variabel Dependen: Struktur Modal Variabel Independen: profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, dan likuiditas	Hasil penelitian menyatakan bahwa profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aktiva, dan likuiditas berpengaruh signifikan struktur modal sedangkan pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal.
12	Nainggolan <i>et al</i> (2022) <i>Role of Investment Opportunity Set (IOS) in Moderating the Influence of Company Size, Activity, and Profitability on</i>	Variabel Dependen: Struktur Modal Variabel Independen: Ukuran Perusahaan,	Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan aktivitas berpengaruh positif dan signifikan, sedangkan profitabilitas berpengaruh dan

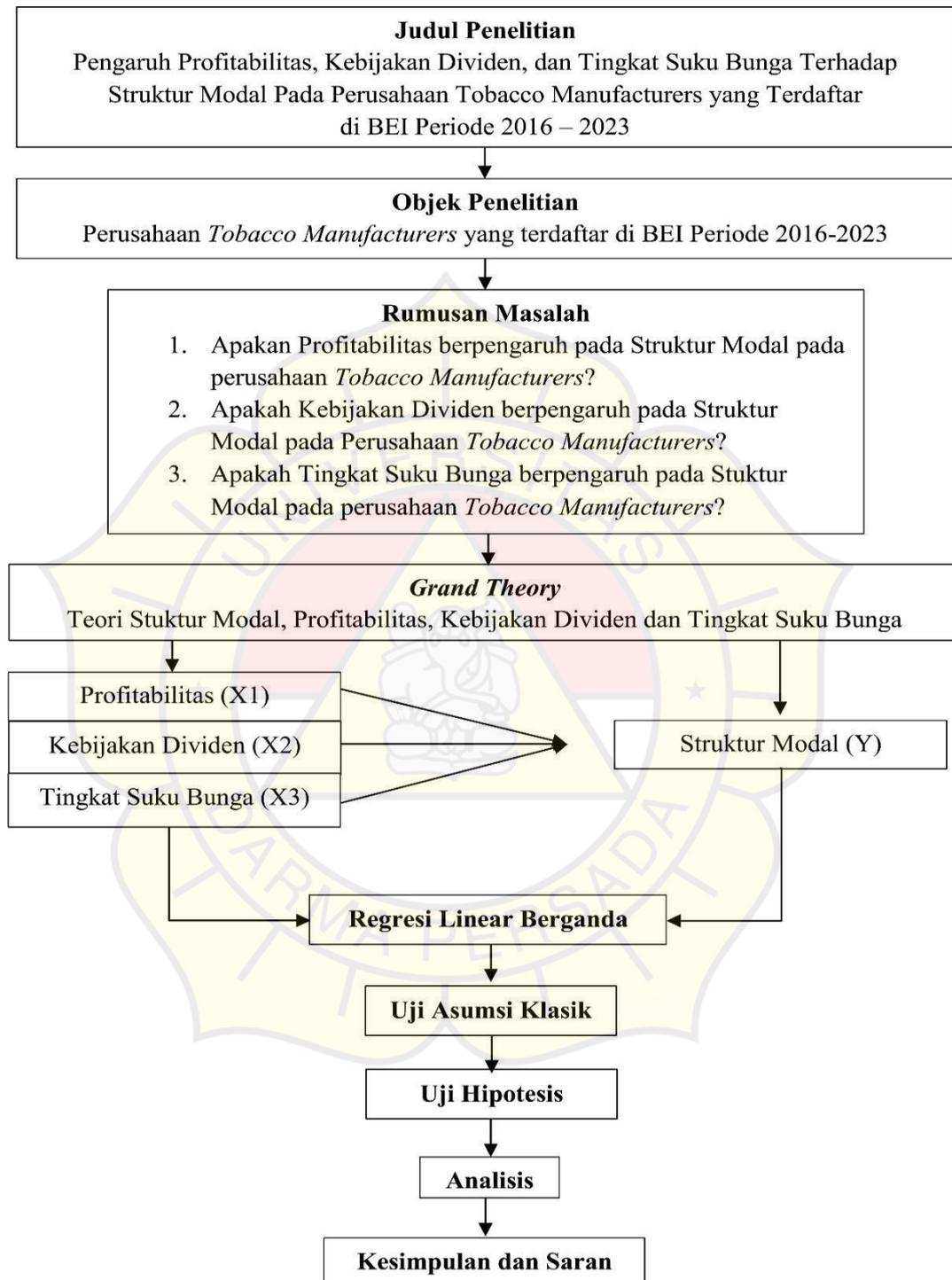
No.	Nama Peneliti/ Tahun/Judul Penelitian	Variabel yang Diteliti dan Dimensinya	Hasil Penelitian
	<p><i>Capital Structure in MultiIndustry Sector Companies for the Period 2015–2019.</i> Jurnal Saintifik Manajemen dan Akuntansi</p>	Aktivitas, dan Profitabilitas	signifikan terhadap struktur modal.
13	<p>Majiatun <i>et al</i> (2021) <i>Effect of Profitability and Asset Structure on Capital Structure (In Sharia Based Manufacturing Companies in Indonesia Stock Exchange in 2016-2019 Periode).</i> Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara</p>	<p>Variabel Dependen: Struktur Modal</p> <p>Variabel Independen: Profitabilitas dan Struktur Aset</p>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.
14	<p>Muslimah <i>et al</i> (2020) Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan <i>Property dan Real Estate</i> yang Terdaftar di BEI. Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi.</p>	<p>Variabel Dependen: Struktur Modal</p> <p>Variabel Independen: Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Aktiva</p>	Hasil penelitian ini secara simultan menunjukkan bahwa profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal. Secara parsial menunjukkan bahwa profitabilitas, likuiditas, dan struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal, sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

No.	Nama Peneliti/ Tahun/Judul Penelitian	Variabel yang Diteliti dan Dimensinya	Hasil Penelitian
15	Sari dan Sedana (2020) <i>Profitability and Liquidity on Firm Value and Capital Structure as Intervening Variable. International Research Journal of Management, IT and Sciences.</i>	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Independen: Profitabilitas dan Likuiditas Variabel Intervening: Struktur Modal	Hasil penelitian ini adalah Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal, Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal.
16	Oktaviana dan Taqwa (2021) Pengaruh Profitabilitas, <i>Bussines Risk, Growth of Assets, Operating Leverage</i> Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019). Jurnal Eksplorasi Akuntansi.	Variabel Dependen: Struktur Modal Variabel Independen: Profitabilitas, <i>Bussines Risk, Growth of Assets,</i> dan <i>Operating Leverage</i>	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh negatif dan berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal. <i>Bussines Risk</i> dan <i>Operating Leverage</i> mempunyai pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal. <i>Growth of Assets</i> berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal.
17	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> Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia	Variabel Dependen: Struktur Modal Variabel Independen: Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Pertumbuhan	Dalam penelitian ini dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap Struktur Modal. Struktur Aset dan Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Modal Struktur.

No.	Nama Peneliti/ Tahun/Judul Penelitian	Variabel yang Diteliti dan Dimensinya	Hasil Penelitian
		Penjualan, Struktur Aset dan Kebijakan Dividen	
18	Wicaksono dan Mispuyanti (2020) Analisis Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Mediasi. Riset dan Jurnal Akuntansi.	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Independen: Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Variabel Intervening: Struktur Modal	Hasil penelitian ini membuktikan bahwa Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan tetapi berpengaruh terhadap Struktur Modal, Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dan Struktur Modal, Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
19	Muntahanah <i>et al</i> (2022) Analisis Struktur Modal pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2020. Jurnal Akuntabel.	Variabel Dependen: Struktur Modal Variabel Independen: Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Pajak dan Tingkat Suku Bunga	Hasil penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap Struktur Modal, Likuiditas dan Suku Bunga berpengaruh positif signifikan terhadap Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan dan Pajak tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal.

Sumber: Dari berbagai Jurnal yang diolah penulis (2024)

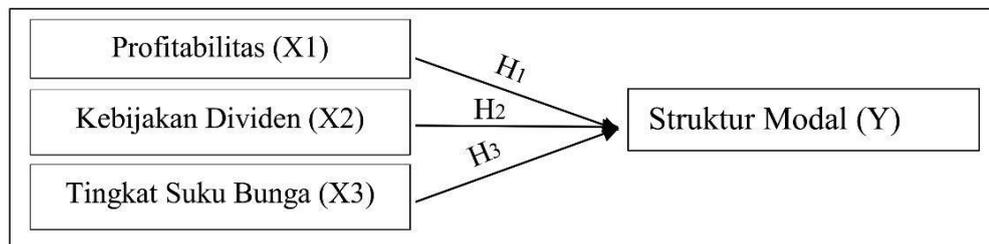
2.3. Kerangka Pemikiran



Sumber: Data diolah penulis tahun 2023

Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran

2.4. Kerangka Konseptual



Sumber: data diolah penulis tahun 2023

Gambar 2. 2 Kerangka Konseptual

Berdasarkan struktur konseptual yang diilustrasikan dalam gambar, penelitian ini mengevaluasi dampak dari tiga variabel independen terhadap satu variabel dependen. Variabel-variabel independen yang dianalisis meliputi profitabilitas (X1), kebijakan dividen (X2), dan tingkat suku bunga (X3). Pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen, yaitu struktur modal (Y), diuji melalui hipotesis yang ditandai sebagai H1, H2, dan H3. Hipotesis pertama (H1) bertujuan untuk mengevaluasi dampak profitabilitas terhadap struktur modal, hipotesis kedua (H2) mengeksplorasi pengaruh kebijakan dividen terhadap struktur modal, dan hipotesis ketiga (H3) menilai efek tingkat suku bunga terhadap struktur modal.

2.5. Rumusan Hipotesis

2.5.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Penelitian terdahulu yang mengkaji pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal mencakup studi dari Sari dan Sedana (2020) serta Puspita dan Dewi (2019), yang menunjukkan profitabilitas berdampak positif signifikan terhadap struktur modal. Sebaliknya, penelitian oleh Ariyani *et al* (2019) mengindikasikan bahwa

profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Berdasarkan temuan-temuan yang ada, hipotesis yang dirumuskan adalah:

H1: Profitabilitas memiliki dampak signifikan terhadap Struktur Modal.

2.5.2 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal

Kajian sebelumnya terkait pengaruh kebijakan dividen terhadap struktur modal melibatkan penelitian oleh Cahyani dan Isbanah (2019), menunjukkan kebijakan dividen tidak berdampak pada struktur modal. Studi Wicaksono dan Mispiyanti (2020) menunjukkan kebijakan dividen mempengaruhi struktur modal, dan penelitian Hauteas dan Muslichah (2019) mengungkapkan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Dengan pertimbangan tersebut, hipotesis yang diusulkan adalah:

H2: Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Struktur Modal.

2.5.3. Pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap Struktur Modal

Penelitian mengenai pengaruh tingkat suku bunga terhadap struktur modal mencakup studi yang dilakukan oleh Muntahanah et al. (2022), yang menemukan bahwa tingkat suku bunga memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Namun, hasil yang berbeda dilaporkan oleh Evadine (2020), yang menemukan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Sementara itu, penelitian oleh Siregar dan Tjandrasa (2021) mengungkapkan bahwa tingkat suku bunga memiliki pengaruh positif yang tidak signifikan. Berdasarkan hasil-hasil tersebut, hipotesis yang diajukan adalah:

H3: Tingkat suku bunga memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal.