

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal menjelaskan bagaimana sebuah perusahaan harus memberi tahu pengguna laporan keuangan, atau pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar. Perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang dari pada pihak luar (investor dan kreditor) (D. P. Sari *et al.*, 2022).

Teori sinyal merupakan tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada investor mengenai pandangan manajemen terhadap prospek perusahaan (Rochman dan Andayani, 2023).

Dalam *Signalling Theory* suatu industri memiliki motivator untuk membagikan data tentang likuiditas kepada pihak eksternal dengan memberikan sinyal untuk investor mengenai informasi yang dimiliki industri untuk meringankan kerentanan prospek industri. Suatu industri yang berkualitas baik dapat memberi sinyal positif berbentuk data yang baik dan terpercaya, sehingga investor diharapkan mampu memilah

industri yang mengalami non-financial distress dengan industri financial distress (Lestari dan Afkar, 2022).

Apabila rasio likuiditas meningkat dapat menunjukkan bahwa bisnis mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan baik, dan hal ini dapat menjadi sinyal bagi manajemen untuk menarik investor untuk melakukan investasi pada bisnis tersebut. Dengan demikian, reputasi perusahaan akan meningkat dan harga saham akan meningkat, meningkatkan nilai saham.

Teori sinyal juga berkaitan dengan pertumbuhan penjualan, keputusan pendanaan dan investasi. Dimana pertumbuhan penjualan menunjukkan kepada investor bahwa kinerja dan prospek bisnis akan menguntungkan. Investor akan mengharapkan bisnis dengan prospek yang menguntungkan di masa mendatang. Ketika suatu perusahaan mengalami peningkatan penjualan, manajer keuangan melakukan keputusan pendanaan yang berfokus pada keputusan investasi, ini merupakan sinyal yang baik bagi investor untuk memutuskan untuk berinvestasi di suatu perusahaan. Ini dapat meningkatkan investasi dan berdampak pada nilai perusahaan (Zhafiira dan Andayani, 2019).

Selain itu, teori sinyal juga berkaitan dengan profitabilitas. Investor dapat membedakan perusahaan bernilai tinggi atau rendah berdasarkan kemampuannya menghasilkan laba. Perusahaan yang secara konsisten mencetak keuntungan memberikan sinyal bahwa kondisi keuangan perusahaan stabil dan prospeknya baik, yang

meningkatkan daya tarik bagi investor. Berdasarkan teori tersebut, profit yang tinggi memberikan kesempatan lebih besar bagi perusahaan untuk melaksanakan tanggung jawab sosial dan mengungkapkannya, sekaligus menjadi sinyal bagi pihak eksternal untuk berinvestasi dan meningkatkan nilai perusahaan (R. Sari dan Febrianti, 2021).

Lebih lanjut, teori sinyal juga terkait dengan struktur modal dimana berdasarkan teori sinyal, perusahaan besar cenderung lebih sering menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaan untuk aset mereka. Hal ini didasari pada asumsi bahwa perusahaan besar dipandang memiliki kapasitas yang cukup kuat untuk menghadapi risiko kebangkrutan, meskipun tingkat hutangnya relatif tinggi. Dengan kata lain, perusahaan besar dianggap mampu mengelola risiko tersebut dengan baik, sehingga tetap stabil meski mengandalkan hutang sebagai signifikan dari struktur pembiayaannya. Dalam teori ini, jumlah hutang yang besar yang dimiliki perusahaan berfungsi sebagai sinyal dari manajemen kepada para investor bahwa perusahaan memiliki kinerja yang solid dan mampu menghadapi risiko kebangkrutan (Arianti dan Yatiningrum, 2022).

2.1.2 Likuiditas

Menurut Anggraeni (2021) likuiditas mengacu pada kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, yaitu membayar hutang atau kewajiban yang harus segera diselesaikan. Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur sejauh mana hubungan antara kas

serta aset lancar lainnya dengan kewajiban lancar yang dimiliki perusahaan. Dengan kata lain, likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya menggunakan aset lancar yang tersedia. Menjaga tingkat likuiditas yang memadai sangatlah penting, karena hal ini memastikan bahwa perusahaan tetap mampu menjalankan operasionalnya tanpa menghadapi kesulitan keuangan yang dapat mengganggu kestabilan bisnis.

Likuiditas dalam penelitian ini di pastikan dengan *Current Ratio* (CR). *Current Ratio* (CR) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Semakin rendah nilai CR, maka perusahaan mempunyai indikasi ketidakmampuan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, maka dari itu dapat berpengaruh terhadap tingkat profitabilitas perusahaan, dimana kewajiban yang harus dipenuhi oleh perusahaan jika tidak mampu dipenuhi maka akan dikenai bahan tambahan atas kewajibannya. Semakin tingginya tingkat likuiditas perusahaan mengidentifikasi bahwa semakin banyak penumpukan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan yang akan mengakibatkan penurunan jumlah profitabilitas perusahaan. Sebaliknya jika likuiditas yang dimiliki perusahaan semakin rendah maka tingkat profitabilitas akan meningkat (Tantono dan Candradewi, 2019). Rumus *Current Rasio* (CR) Sendiri adalah sebagai berikut:

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

2.1.3 Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan (*Sales Growth*) adalah perubahan dalam penjualan yang dilaporkan pada laporan keuangan tahunan. Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan di atas rata-rata biasanya didorong oleh pertumbuhan pesat yang diharapkan dari industri tempat perusahaan beroperasi (Sya'dah dan Huda, 2020).

Kemajuan cepat suatu industri akan memengaruhi kemampuan industri tersebut untuk mempertahankan keuntungan yang telah dicapai sebelumnya guna memenuhi kebutuhan masa depan (Andrianti *et al.*, 2021).

Pertumbuhan penjualan mencerminkan perubahan aset perusahaan yang berdampak pada profitabilitas, di mana persentase perubahan total aset menjadi salah satu indikator penting untuk mengukur pertumbuhan perusahaan. Semakin besar aset yang dimiliki, semakin tinggi pula hasil operasional yang dihasilkan (Zhafiira dan Andayani, 2019). Adapun rumus *Sales Growth* sendiri adalah sebagai berikut:

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Sales}_t - \text{Sales}_{t-1}}{\text{Sales}_{t-1}} \times 100$$

2.1.4 Profitabilitas

Profitabilitas juga merupakan faktor yang seharusnya mendapat perhatian yang khusus karena untuk dapat melangsungkan hidup suatu perusahaan, maka perusahaan tersebut haruslah dalam keadaan yang menguntungkan. Tanpa adanya keuntungan (profit), maka akan sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar (Nurjayanti dan Amin, 2022).

Untuk mencapai tujuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang berkelanjutan, diperlukan sumber modal yang tidak hanya mampu mendukung kelancaran kegiatan operasional sehari-hari, tetapi juga memungkinkan perusahaan untuk melakukan investasi strategis jangka panjang. Modal ini sangat penting bagi perusahaan untuk memperluas kapasitas produksi, meningkatkan efisiensi, serta memperkuat daya saing di pasar. Dengan adanya modal yang memadai, perusahaan dapat memastikan bahwa seluruh proses bisnis berjalan optimal dan tetap berpeluang untuk tumbuh serta mengembangkan inovasi di masa depan (Anindita dan Elmanizar, 2019).

Rasio profitabilitas dianggap sebagai salah satu rasio paling penting dalam seluruh laporan keuangan perusahaan, karena mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan, yang merupakan tujuan utama dari setiap aktivitas operasional. Rasio ini memiliki peran yang sangat krusial bagi semua pihak yang memanfaatkan laporan keuangan tahunan, terutama bagi

investor ekuitas yang sangat bergantung pada informasi terkait laba perusahaan. Laba perusahaan adalah faktor utama yang mempengaruhi perubahan nilai efek atau sekuritas yang dimiliki oleh para investor. Oleh sebab itu, pengukuran laba serta kemampuan untuk memprediksi potensi laba di masa depan menjadi tugas paling penting dan kritis bagi para investor ekuitas, karena hal ini menentukan keputusan investasi mereka dan potensi keuntungan yang akan diperoleh dari investasi tersebut. Dalam mengukur profitabilitas perusahaan, indikator yang sesuai dengan *Return on Assets* (ROA). Dengan tingginya *Return on Assets* (ROA) perusahaan mengindikasikan bahwa laba bersih juga berada pada tingkat yang tinggi (Ummah dan Efendi, 2022). Rumus ROA sendiri adalah sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

2.1.5 Struktur Modal

Struktur modal mengacu pada bentuk pembiayaan permanen yang mencakup berbagai elemen, seperti hutang jangka panjang, saham preferen, serta modal yang disetorkan oleh pemegang saham. Elemen-elemen ini bekerja bersama untuk membiayai kegiatan operasional dan investasi perusahaan, serta merupakan komponen penting dalam menentukan strategi keuangan jangka panjang perusahaan (Ari Supeno, 2022).

Struktur modal menggambarkan bagaimana perusahaan memperoleh pendanaan untuk aset-asetnya, yang berasal dari kombinasi antara modal internal dan modal eksternal. Dalam menjalankan operasionalnya, perusahaan memerlukan sumber dana yang diperoleh dari modal sendiri serta modal asing. Struktur modal ini merupakan bentuk pembiayaan permanen yang mencerminkan keseimbangan atau perbandingan antara hutang jangka panjang dan ekuitas pemegang saham, serta memainkan peran penting dalam strategi keuangan jangka panjang perusahaan untuk memastikan stabilitas dan pertumbuhannya (Mudjijah dan Hikmanto, 2019).

Menurut Nabila dan Rahmawati (2023) struktur modal menggambarkan proporsi keuangan perusahaan, yaitu perbandingan antara modal yang berasal dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders' equity*) yang digunakan untuk membiayai operasional perusahaan. Rumus struktur modal sendiri adalah sebagai berikut:

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

1.2 Penelitian Terdahulu

Sebagai acuan dari penelitian ini dikemukakan beberapa hasil-hasil penelitian yang telah dilaksanakan sebelumnya yaitu:

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No.	Nama Peneliti	Judul	Persamaan	Perbedaan	Hasil
1.	Septiani dan Yuliana, (2022)	Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas Sebagai Variabel <i>Intervening</i> (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur, dan Perusahaan Jasa yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2020)	Variabel X yaitu Likuiditas	Subjek pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur dan perusahaan jasa. Sedangkan subjek penelitian peneliti yaitu perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman. Perbedaan lainnya yaitu dari variabel dimana pada penelitian ini variabel Y nya adalah Struktur modal dan variabel Z nya adalah profitabilitas. Sedangkan pada penelitian peneliti variabel Y nya profitabilitas dan variabel Z nya struktur modal.	Hasil Penelitian menunjukkan bahwa: (1) Likuiditas (CR) berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (DER), (2) Likuiditas (CR) berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas (ROA), (3) Profitabilitas dapat berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal (DER), (4) Profitabilitas (ROA) tidak mampu memediasi hubungan antara Likuiditas (CR) terhadap Struktur Modal (DER)
2.	Riadani <i>et al.</i> , (2023)	Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan	Variabel X dan Y yaitu X nya Pertumbuhan penjualan dan likuiditas	Pada penelitian ini tidak menggunakan variabel mediasi	1. Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap

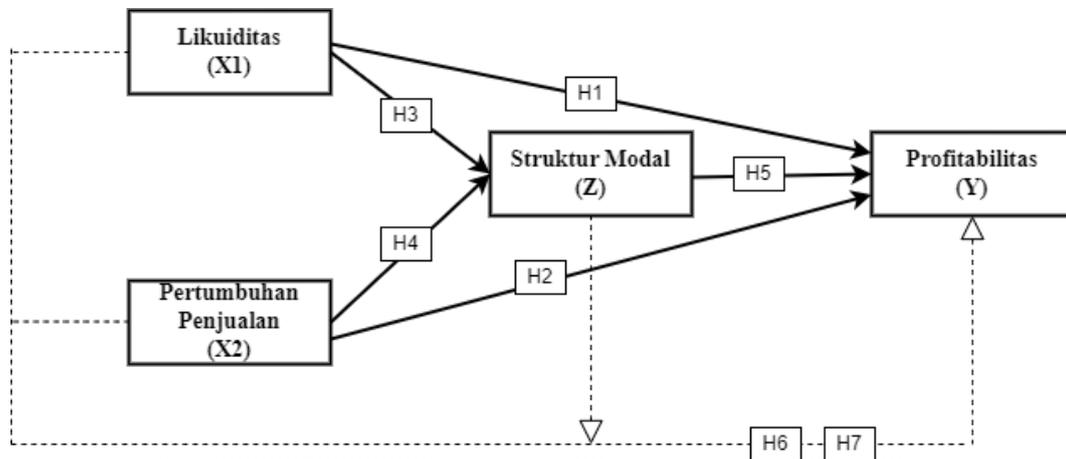
		Terhadap Profitabilitas Perusahaan Sektor Industri di BEI	dan Y nya profitabilitas		profitabilitas. Pertumbuhan penjualan yang lebih besar menciptakan sinyal positif bagi perusahaan, termanifestasi dalam peningkatan pendapatan. 2. Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.
3.	Ummah dan Efendi, (2022)	Pengaruh Likuiditas, pertumbuhan penjualan dan perputaran modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan	Variabel X yaitu likuiditas dan pertumbuhan penjualan dan variabel Y yaitu profitabilitas	Penelitian ini terdapat 3 X dan 1 Y serta tidak menggunakan variabel mediasi, sedangkan pada penelitian peneliti menggunakan 2 X, 1 Y dan 1 Z	(1) likuiditas berpengaruh positif terhadap profitabilitas, (2) pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas, (3) perputaran modal kerja tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.
4.	Mudjijah dan Hikmanto, (2019)	Pengaruh likuiditas, struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas yang dimediasi oleh struktur modal pada perusahaan	Penelitian ini memiliki variabel X, Y dan Z yang sama	Subjek yang diteliti pada penelitian ini adalah perusahaan subsektor perkebunan yang terdaftar di BEI sedangkan peneliti meneliti pada perusahaan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas dan struktur modal berpengaruh secara langsung terhadap profitabilitas. Struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan tidak

		subsektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia		manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI	berpengaruh langsung terhadap profitabilitas. Struktur modal dapat berperan dalam memediasi pengaruh likuiditas, struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas.
5.	Gunadhi dan Putra (2019)	Pengaruh profitabilitas, struktur aset, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal perusahaan makanan dan minuman	Variabel X nya sama yaitu Likuiditas dan pertumbuhan penjualan serta perusahaan nya sama yaitu makanan dan minuman	Pada peneliti ini profitabilitas sebagai variabel X dan struktur modal sebagai Y, sedangkan peneliti meneliti profitabilitas sebagai Y dan struktur modal sebagai X	profitabilitas dan likuiditas memiliki pengaruh yang negatif terhadap struktur modal, sedangkan struktur aset dan pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh yang positif terhadap struktur modal. Kata

1.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan uraian diatas maka dapat digambarkan suatu kerangka pemikiran teoritis yang menyatakan bahwa likuiditas (CR) dan pertumbuhan penjualan (*sales growth*) merupakan faktor yang berpengaruh terhadap profitabilitas dengan struktur modal sebagai mediasi. Oleh karena itu kerangka pemikiran teori dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran



Sumber: Penulis, 2024

1.4 Pengembangan Hipotesis Penelitian

Dalam melakukan suatu penelitian ilmiah dibutuhkan dugaan sementara yang bertujuan agar peneliti dapat menemukan jawaban dan memecahkan dugaan sementara tersebut.

2.4.1 Pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas

Rasio lancar digunakan untuk mengukur tingkat likuiditas suatu perusahaan. Rasio ini membandingkan aktiva lancar dengan hutang lancar. Saat ini, rasio lancar menjadi hal yang harus diprioritaskan karena mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya dalam jangka pendek atau segera melakukan pelunasan. Jika rasio ini tinggi, maka kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban atau hutang jangka pendek akan lebih besar. Rasio lancar yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki aset likuid yang tersisa, yang menguntungkan bagi laba perusahaan karena

meskipun pendapatan yang dihasilkan dari aset lancar lebih rendah dibandingkan dengan aset tetap, perusahaan tetap memiliki fleksibilitas keuangan (Sinaga *et al.*, 2020).

Menurut Alfahruqi *et al.*, (2022) Teori sinyal menjelaskan bagaimana perusahaan harus memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi yang menunjukkan upaya manajemen dalam merealisasikan tujuan pemilik perusahaan. Sinyal tersebut bisa berupa informasi yang menunjukkan bahwa perusahaan lebih unggul dibandingkan perusahaan lain. Teori ini juga menyatakan bahwa manajer memberikan sinyal untuk mengurangi asimetri informasi. Karena rasio lancar mencerminkan kemampuan perusahaan melunasi utang jangka pendek, maka rasio lancar dapat mempengaruhi respons pasar terhadap informasi profitabilitas.

Rasio lancar yang lebih tinggi pada perusahaan menunjukkan kemampuan mereka dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Ini mencerminkan bahwa bisnis mengalokasikan sejumlah besar dana ke dalam aktiva lancar. Penempatan dana yang signifikan dalam aktiva lancar memiliki dua konsekuensi yang berbeda. Di satu sisi, likuiditas perusahaan meningkat; di sisi lain, perusahaan mungkin kehilangan peluang untuk meraih keuntungan lebih besar karena dana yang seharusnya digunakan untuk investasi yang menguntungkan dialokasikan untuk memenuhi kebutuhan likuiditas. Dengan kata lain, terdapat hubungan terbalik antara likuiditas perusahaan dan

profitabilitas; semakin tinggi likuiditas perusahaan, semakin rendah kemampuannya untuk menghasilkan laba.

Pernyataan tersebut didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Darmayanti dan Susila (2022) yang mengatakan bahwa likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendek dengan menggunakan aset lancar. Ketika likuiditas perusahaan meningkat, laba bersih cenderung menurun. Hal ini disebabkan oleh kelebihan aset lancar yang dimiliki, yang tidak selalu mendukung peningkatan profitabilitas. Semakin besar likuiditas, semakin kecil potensi aset tersebut untuk diinvestasikan pada aktivitas yang lebih menguntungkan, sehingga berdampak negatif terhadap profitabilitas perusahaan. Adapun Shella dan Sudjiman (2019) mengatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap profitabilitas. Alfahruqi *et al.*, (2022) juga mengatakan bahwa likuiditas (*current rasio*) berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Dari penjelasan tersebut, hipotesis berikut dapat dirumuskan:

H1: Likuiditas berpengaruh positif terhadap profitabilitas

2.4.2 Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas

Penjualan merupakan salah satu sumber utama pendapatan bagi sebuah perusahaan, dan kesuksesan perusahaan dalam menjalankan kegiatan penjualannya dapat diukur melalui peningkatan volume penjualan yang dicapai. Peningkatan volume penjualan ini sangat

penting karena mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam menarik pelanggan dan memenuhi permintaan pasar. Namun, untuk mencapai pertumbuhan dalam volume penjualan, perusahaan memerlukan modal yang cukup guna mendukung pembiayaan kegiatan operasionalnya. Modal ini tidak hanya penting untuk menjaga kelancaran produksi dan distribusi barang, tetapi juga untuk mendukung strategi pemasaran dan penjualan. Sumber modal yang dibutuhkan perusahaan bisa berasal dari modal internal, seperti laba yang ditahan, maupun modal eksternal yang diperoleh melalui pinjaman atau investasi dari pihak luar (Oktaviani dan Widyarningsih, 2022).

Menurut Djaya dan firdausy (2023) Teori sinyal menyatakan bahwa manajemen memberikan sinyal untuk mengurangi asimetri informasi. Setiap perusahaan berharap terjadi pertumbuhan penjualan setiap tahun, namun hal ini biasanya juga diikuti dengan peningkatan perputaran persediaan akibat pertumbuhan penjualan. Oleh karena itu, perusahaan selalu memperhatikan agar pertumbuhan penjualan diiringi dengan peningkatan profitabilitas, sehingga pertumbuhan tersebut tidak sia-sia dan persediaan tetap mencukupi untuk menghadapi lonjakan penjualan yang mungkin terjadi.

Penjualan perlu menetapkan strategi yang tepat untuk mengantisipasi kemungkinan fluktuasi penjualan di tahun-tahun mendatang. Jika penjualan meningkat, perusahaan juga perlu menambah aktiva. Di sisi lain, jika perusahaan dapat memprediksi

dengan akurat permintaan penjualannya di masa depan, hasil dari tagihan piutangnya, serta jadwal produksinya, maka perusahaan akan dapat menyesuaikan jadwal jatuh tempo utangnya agar selaras dengan arus kas bersih yang akan datang. Hal ini didukung dari penelitian Oktaviani dan Widyaningsih (2022) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas, sedangkan menurut Afiezan *et al.*, (2020) pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh dan tidak memiliki signifikan dengan variabel profitabilitas. Dari penjelasan di atas, hipotesis kedua dapat dirumuskan:

H2: Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap profitabilitas

2.4.3 Pengaruh likuiditas terhadap struktur modal

Perusahaan dengan likuiditas tinggi biasanya tidak menggunakan utang karena memiliki cukup cadangan keuangan untuk pendanaan internal. Mereka memprioritaskan sumber pembiayaan yang lebih aman, seperti laba ditahan, utang, dan penerbitan saham baru. Laba ditahan sering digunakan untuk investasi, yang bertujuan meningkatkan keuntungan di masa depan. Perusahaan yang memiliki banyak aset likuid dapat memanfaatkannya untuk investasi strategis (Puspitasari, 2022). Manfaat dari perhitungan rasio likuiditas berkaitan erat dengan kemampuan perusahaan dalam mengantisipasi kebutuhan dana, terutama untuk situasi darurat atau mendesak. Rasio ini memberikan

gambaran yang jelas tentang posisi keuangan perusahaan dalam hal likuiditas. Jika posisi keuangan perusahaan semakin likuid, hal ini menjadi faktor penting dalam memperoleh persetujuan untuk melakukan investasi atau ekspansi ke sektor bisnis lain yang dianggap memberikan keuntungan. Dengan rasio likuiditas yang baik, perusahaan dapat lebih percaya diri untuk mengambil langkah-langkah strategis tanpa khawatir menghadapi kesulitan finansial jangka pendek (Dewiningrat dan Mustanda, 2019).

Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi dapat memilih untuk mengurangi utang, yang dapat dianggap sebagai sinyal positif bahwa perusahaan tidak memerlukan pembiayaan tambahan dan dapat membiayai operasinya secara internal. Sebaliknya, perusahaan dengan likuiditas rendah yang bergantung pada utang mungkin mengirimkan sinyal negatif, karena ini dapat menimbulkan kekhawatiran bahwa perusahaan tidak akan mampu membiayai operasinya sendiri tanpa bantuan dari luar.

Septiani dan Yuliana (2022) Mengemukakan bahwa likuiditas memiliki dampak negatif dan signifikan terhadap struktur modal, yang menunjukkan bahwa perusahaan dengan likuiditas tinggi cenderung memiliki kemampuan yang lebih baik untuk melunasi kewajiban atau utang jangka pendeknya lebih cepat. Kemampuan ini mencerminkan posisi aset lancar perusahaan yang kuat, yang memungkinkannya memenuhi kewajiban keuangan tanpa harus menunggu jangka waktu

yang lama. Dengan demikian, kondisi ini memperkuat stabilitas keuangan internal perusahaan, karena mereka dapat mengurangi ketergantungan pada sumber pendanaan eksternal. Akibatnya, perusahaan lebih memilih menggunakan sumber daya internal untuk pembiayaan, yang pada akhirnya berkontribusi pada pengurangan utang secara keseluruhan, membantu perusahaan menjaga struktur modal yang lebih sehat dan efisien.

Dari penelitian Wardatuddihan *et al.*, (2023) Dijelaskan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, yang berarti jika perusahaan memiliki likuiditas tinggi dengan jumlah tetap, hal ini menunjukkan bahwa aset lancar perusahaan dapat segera digunakan untuk melunasi kewajiban. Situasi ini meningkatkan biaya internal perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan lebih memilih menggunakan pendanaan internal sebagai prioritas untuk mengurangi jumlah utangnya. Dari penjelasan di atas, hipotesis ketiga dapat dirumuskan:

H3 : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal

2.4.4 Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal

menurut Aramana (2021) Pertumbuhan penjualan mencerminkan ekspansi perusahaan, yang menjadi salah satu indikator utama untuk menilai seberapa baik perusahaan mampu meningkatkan volume penjualannya dari tahun ke tahun. Pertumbuhan yang konsisten dalam

penjualan ini tidak hanya menunjukkan bahwa perusahaan berhasil memperluas pasar dan menarik lebih banyak pelanggan, tetapi juga menjadi faktor penting yang dapat mempengaruhi penilaian dari pihak eksternal. Dengan pertumbuhan penjualan yang positif, perusahaan akan memiliki daya tarik yang lebih besar bagi para investor atau lembaga keuangan, sehingga memudahkan mereka dalam mendapatkan sumber pendanaan eksternal untuk mendukung operasional dan ekspansi lebih lanjut.

Pertumbuhan penjualan memiliki dampak besar terhadap struktur modal perusahaan. Menurut teori sinyal, ketika penjualan perusahaan meningkat pesat, ini sering dianggap sebagai sinyal positif bagi pasar dan kreditur bahwa perusahaan memiliki kondisi keuangan yang kuat. Akibatnya, perusahaan mungkin lebih yakin untuk meningkatkan proporsi utangnya dalam struktur modal. Hal ini berdasarkan asumsi bahwa peningkatan penjualan mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan lebih besar di masa depan, yang membuat pembayaran utang menjadi lebih mudah.

Hal ini didukung melalui penelitian Gunadhi dan Putra (2019), yang menemukan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki dampak positif terhadap struktur modal perusahaan. Di sisi lain, Aramana (2021) mengemukakan dalam penelitiannya bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal. Guna dan Sampurno (2019) menyatakan bahwa variabel pertumbuhan penjualan tidak

memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan pembahasan tersebut, hipotesis keempat dapat dirumuskan sebagai berikut:

H4: Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

2.4.5 Pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas

Seorang direktur atau manajer keuangan perusahaan memiliki tanggung jawab penting untuk terus berupaya mengembangkan struktur permodalan yang tidak hanya menguntungkan pemegang saham, tetapi juga memberikan manfaat bagi berbagai pemangku kepentingan lainnya, termasuk karyawan, pelanggan, kreditur, dan masyarakat luas. Struktur permodalan yang baik harus dirancang sedemikian rupa agar mampu mendukung stabilitas keuangan perusahaan dan mendukung pertumbuhan jangka panjang. Selain itu, struktur modal yang efektif dapat membantu perusahaan dalam mengurangi risiko keuangan yang mungkin dihadapi, seperti ketergantungan pada utang berlebihan atau ketidakmampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Dengan pengelolaan struktur modal yang tepat, perusahaan juga berpotensi meningkatkan profitabilitasnya, yang pada akhirnya akan memberikan dampak positif tidak hanya bagi pemegang saham, tetapi juga bagi seluruh ekosistem perusahaan (Chang *et al.*, 2019).

Dalam teori sinyal, perusahaan menggunakan keputusan terkait pendanaan, termasuk struktur modal, untuk memberikan informasi

kepada pasar mengenai prospek dan kondisi keuangan mereka. Dengan struktur modal yang optimal, perusahaan dapat mengelola sumber daya keuangan dengan lebih efisien untuk meraih keuntungan yang lebih besar.

Menurut Qayyum dan Noreen (2019) Struktur modal memberikan dampak positif terhadap profitabilitas perusahaan. Pentingnya struktur modal dalam perusahaan tidak dapat diabaikan, karena hal ini berkaitan erat dengan kemampuan perusahaan untuk memenuhi berbagai kebutuhan dan harapan para pemangku kepentingan, termasuk investor, kreditur, dan pihak lain yang memiliki kepentingan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Dengan struktur modal yang tepat, perusahaan dapat lebih efektif mengelola sumber daya finansialnya untuk mencapai keuntungan yang lebih besar, sekaligus menjaga kepercayaan dan kepuasan para pemangku kepentingan. Dalam penelitian Fathoni dan Syarifudin (2021) juga mengatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap profitabilitas. Sehingga hipotesis kelima dapat dirumuskan sebagai berikut:

H5: Struktur modal berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

2.4.6 Pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas melalui struktur modal

Likuiditas dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan. Ketika likuiditas tinggi, hal ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang jangka pendek dengan lebih mudah. Akibatnya,

total hutang akan berkurang, yang pada akhirnya menurunkan nilai struktur modal perusahaan. Dengan kata lain, perusahaan dengan likuiditas tinggi cenderung mengandalkan sumber daya internalnya untuk memenuhi kewajiban, sehingga ketergantungan pada utang berkurang, dan ini berdampak pada penurunan proporsi utang dalam struktur modal (Septiani dan Yuliana, 2022).

Darmayanti dan Susila (2022) mengatakan bahwa likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendek dengan menggunakan aset lancar. Menurut Rizki (2019) Semakin tinggi rasio ini, semakin terjamin kemampuan perusahaan untuk melunasi utangnya kepada kreditur. Rasio ini digunakan sebagai indikator dalam mengukur sejauh mana perusahaan mampu membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimilikinya.

Dalam teori sinyal, menunjukkan bagaimana kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dapat berdampak pada kinerja keuangan secara keseluruhan. Likuiditas yang baik seringkali dilihat sebagai sinyal positif oleh pasar, yang dapat mempengaruhi pendanaan dan struktur modal perusahaan, serta pada akhirnya berkontribusi pada profitabilitas.

Mudjijah dan Hikmanto (2019) Struktur modal dan profitabilitas juga saling terkait, di mana keduanya memengaruhi satu sama lain. Perusahaan memerlukan peningkatan profitabilitas untuk bertahan

dalam jangka panjang, yang pada akhirnya berdampak pada nilai perusahaan. Faktor-faktor seperti pengeluaran untuk tanggung jawab sosial dan lingkungan, pembayaran bunga yang dapat dikurangkan dari pajak, serta peningkatan utang dalam struktur modal semuanya dapat mempengaruhi profitabilitas. Penambahan utang dalam struktur modal, misalnya, dapat membantu perusahaan meningkatkan profitabilitasnya. Hal ini didukung dengan penelitian Fathoni dan Syarifudin (2021) dimana dalam penelitiannya menyebutkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap profitabilitas. Penelitian Mudjijah dan Hikmanto (2019) membuktikan bahwa struktur modal mampu memediasi pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas. Kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban lancar dengan memanfaatkan aktiva lancar dapat berdampak pada profitabilitas bila didukung oleh kebijakan pendanaan operasional perusahaan yang tepat. Sehingga hipotesis keenam dapat dirumuskan sebagai berikut:

H6: Likuiditas berpengaruh positif terhadap profitabilitas melalui struktur modal

2.4.7 Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas melalui struktur modal

Pertumbuhan penjualan yang tinggi atau stabil dapat berdampak positif pada peningkatan laba perusahaan, yang kemudian menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen dalam menentukan struktur modal. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi

biasanya lebih cenderung menggunakan utang dalam struktur modalnya, karena dengan pendapatan yang meningkat, perusahaan lebih mampu memenuhi kewajiban pembayaran utangnya. Hal ini membantu perusahaan dalam menjaga keseimbangan antara pembiayaan internal dan eksternal untuk mendukung operasi bisnisnya.

Teori sinyal berperan penting dalam memberikan informasi kepada pasar. Dimana ketika perusahaan menunjukkan pertumbuhan penjualan yang signifikan, mereka dapat memanfaatkan ini untuk meningkatkan proporsi utang dalam struktur modal mereka, yang pada gilirannya dapat mendorong peningkatan profitabilitas jangka panjang.

Menurut Farika dan Dewi (2023) Peningkatan penjualan dari tahun sebelumnya berpotensi menghasilkan kenaikan yang signifikan pada pendapatan perusahaan, yang secara langsung berdampak positif pada tingkat profitabilitasnya. Hal ini disebabkan oleh peningkatan volume penjualan yang mendorong masuknya lebih banyak pendapatan operasional. Dengan meningkatnya pendapatan, perusahaan memiliki peluang yang lebih besar untuk meningkatkan efisiensi serta keuntungannya. Oleh karena itu, pertumbuhan penjualan yang terus meningkat tidak hanya mencerminkan kinerja yang positif tetapi juga dapat memperkuat posisi keuangan dan daya saing perusahaan di masa depan. Pada penelitian Mudjjah dan Hikmanto (2019) membuktikan bahwa struktur modal mampu memediasi pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas. Pendanaan merupakan salah satu

kebijakan yang sangat penting bagi perusahaan. Penjualan tidak dapat membawa keuntungan bila biaya modal tinggi, sehingga kebijakan penentuan struktur modal memegang peran penting agar penjualan mampu meningkatkan profitabilitas. Sehingga hipotesis ketujuh dapat dirumuskan sebagai berikut:

H7: Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap profitabilitas melalui struktur modal

