

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Kinerja Keuangan

Untuk memutuskan suatu badan usaha atau perusahaan memiliki kualitas yang baik maka ada dua penilaian yang paling dominan yang dapat dijadikan acuan untuk melihat badan usaha/perusahaan tersebut telah menjalankan suatu kaidah-kaidah manajemen yang baik. Penilaian ini dapat dilakukan dengan melihat sisi kinerja keuangan (*financial performance*) dan melihat pada laporan keuangan yang dimiliki oleh perusahaan/ badan usaha yang bersangkutan dan itu tercermin dari informasi yang diperoleh pada *balance sheet* (neraca), *income statement* (laporan arus kas) serta hal-hal yang lain yang turut mendukung sebagai penguat penilaian *financial performance* tersebut [24].

Kinerja Keuangan adalah kondisi keuangan suatu perusahaan yang dapat dilihat mengenai baik atau buruknya keadaan keuangan atau seberapa efisien dan efektif suatu perusahaan dan mencerminkan prestasi kerja yang telah diperoleh suatu perusahaan dalam periode tertentu. Kinerja Keuangan merupakan suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar, seperti dengan ketentuan dalam SAK (Standar Akuntansi Keuangan) atau GAAP (*General Accepted Accounting Principle*) dan lainnya. Kinerja keuangan sangatlah berperan penting dalam setiap kegiatan operasional perusahaan, sehingga apabila kinerja keuangan baik maka operasional perusahaan juga akan berjalan dengan baik tentunya akan maksimal karena kinerja keuangan. Ini adalah salah satu tolak ukur dalam setiap kegiatan yang akan dilaksanakan perusahaan untuk mencapai tingkat kesehatan keuangan yang diinginkan perusahaan. Dengan pencapaian tingkat kesehatan perusahaan ini maka dapat dikatakan bahwa kondisi keuangan perusahaan dalam keadaan baik [24]. Selain membandingkan rasio keuangan dengan standar rasio, kinerja keuangan juga dapat dinilai dengan membandingkan rasio keuangan tahun yang dinilai dengan rasio keuangan pada beberapa tahun-tahun sebelumnya. Dengan membandingkan rasio keuangan pada beberapa tahun penilaian dapat dilihat

bagaimana kemajuan ataupun kemunduran kinerja keuangan sesuai dengan kegunaan masing-masing rasio tersebut [25].

Pengukuran kinerja keuangan perusahaan mempunyai beberapa tujuan diantaranya [25]:

1. Untuk mengetahui tingkat likuiditas, yaitu kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan yang harus segera dipenuhi pada saat ditagih.
2. Untuk mengetahui tingkat solvabilitas, yaitu kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut dilikuidasi.
3. Untuk mengetahui tingkat profitabilitas dan rentabilitas, yaitu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu yang dibandingkan dengan penggunaan asset atau ekuiditas secara produktif.
4. Untuk mengetahui tingkat aktivitas usaha, yaitu kemampuan perusahaan dalam menjalankan dan mempertahankan usahanya agar tetap stail, yang diukur dari kemampuan perusahaan dalam membayar pokok utang dan beban bunga tepat waktu, serta pembayaran dividen secara teratur kepada para pemegang saham tanpa mengalami kesulitan atau krisis keuangan.

Laporan keuangan merupakan sumber data untuk menilai kinerja keuangan setiap perusahaan. Pada umumnya laporan keuangan itu berdiri dari neraca dan perhitungan laba-rugi serta laporan perubahan ekuitas. Neraca menunjukkan menggambarkan jumlah asset, kewajiban dan ekuitas dari suatu perusahaan pada tanggal tertentu. Sedangkan perhitungan (laporan) laba-rugi memperlihatkan hasil-hasil yang telah dicapai oleh perusahaan serta beban yang terjadi selama periode tertentu, dan laporan perubahan ekuitas menunjukkan sumber dan penggunaan atau yang menyebabkan perubahan ekuitas perusahaan [25].

Dengan meningkatnya kinerja keuangan perusahaan berarti perusahaan dapat mencapai tujuan dari didirikannya perusahaan tersebut. Dalam penelitian ini untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan menggunakan *Return On Equity* (ROE) [24]. *Return on equity* merupakan rasio untuk mengukur laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi ROE maka semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian sebaliknya [26]. Berikut rumus yang digunakan untuk menghitung *Return On Equity* (ROE) [26]:

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah bunga dan Pajak}}{\text{Ekuitas}} \quad (2.1)$$

Sehingga dapat disimpulkan bahwa Kinerja Keuangan yang diproksikan dengan rasio *Return on Equity* (ROE) dapat menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba bersih melalui modal perusahaan. Setiap investor atau pemegang saham menginginkan tingkat pengembalian ekuitas yang tinggi karena rasio *Return on Equity* (ROE) yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan menggunakan dana investor secara efektif. Semakin tinggi rasio *Return on Equity* (ROE) maka semakin baik.

2.1.2 Struktur Modal

Salah satu faktor yang membuat suatu perusahaan memiliki daya saing dalam jangka panjang karena faktor kuatnya struktur modal yang dimilikinya. Sehingga keputusan sumber-sumber dana yang dipakai untuk memperkuat struktur modal suatu perusahaan tidak dapat dilihat sebagai keputusan yang sederhana namun memiliki implikasi kuat terhadap apa yang akan terjadi dimasa yang akan datang [24].

Struktur modal adalah gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders' equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Kebutuhan dana untuk memperkuat struktur modal suatu perusahaan dapat bersumber dari internal dan eksternal, dengan ketentuan sumber dana yang dibutuhkan tersebut bersumber dari tempat-tempat yang dianggap aman (*safety position*) dan jika dipergunakan memiliki nilai dorong dalam memperkuat struktur modal keuangan perusahaan. Dalam antrian ketika dana itu dipakai untuk memperkuat struktur modal perusahaan, maka perusahaan mampu mengendalikan modal tersebut secara efektif dan efisien serta tepat sasaran [24].

Pembagian struktur modal secara garis besar dapat dibedakan menjadi dua yaitu [24]:

- a. *Simple Capital Structure*, yaitu jika perusahaan hanya menggunakan modal sendiri saja dalam struktur modalnya.
- b. *Complex Capital Structure*, yaitu jika perusahaan tidak hanya menggunakan modal sendiri tetapi juga menggunakan modal pinjaman dalam struktur modalnya.

Atas dasar dua hal inilah kemudian dilakukan kajian secara komprehensif manakah yang paling tepat dipergunakan berdasarkan situasi kondisi internal dan eksternal, tentunya dengan mengedepankan pendekatan secara efektif dan efisien.

Berikut adalah beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan, yaitu [24]:

- a. Bentuk atau karakteristik bisnis yang dijalankan;
- b. Ruang lingkup aktivitas operasi bisnis yang dijalankan;
- c. Karakteristik manajemen yang diterapkan di organisasi bisnis tersebut;
- d. Karakteristik, kebijakan dan keinginan pemilik;
- e. Kondisi *micro and macro* yang berlaku di dalam negeri dan luar negeri yang turut mempengaruhi pengambilan keputusan perusahaan.

Struktur modal bertujuan memadukan sumber dana permanen yang selanjutnya digunakan perusahaan dengan cara yang diharapkan akan mampu memaksimalkan nilai perusahaan. Melakukan analisa struktur modal dianggap suatu hal yang penting karena dapat mengevaluasi risiko jangka panjang dan prospek dari tingkat penghasilan yang didapatkan perusahaan selama menjalankan aktivitasnya. Keadaan struktur modal akan berakibat langsung pada posisi keuangan perusahaan sehingga mempengaruhi kinerja perusahaan [24].

Risiko suatu perusahaan salah satunya dapat dilihat dari struktur modal yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi tingkat utang yang dimiliki perusahaan, maka semakin beresiko perusahaan tersebut, sebaliknya semakin rendah tingkat pengembalian utang maka risiko pun semakin rendah [24].

Rasio yang tepat digunakan untuk saat ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* adalah rasio yang digunakan untuk menilai utang dan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditur) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata

lain. Rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan sebagai jaminan utang [26]. Berikut rumus yang digunakan untuk menghitung *debt to equity ratio* (DER) [26]:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}} \quad (2.2)$$

Sehingga dapat disimpulkan bahwa Struktur Modal yang diprosikan dengan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) menggambarkan apabila tingkat hutang tinggi, artinya pendanaan dengan utang semakin banyak, maka semakin sulit bagi perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu menutupi utang-utangnya dengan aktiva yang dimilikinya dan kinerja keuangan menjadi menurun. *Debt to Equity Ratio* yang tinggi menandakan bahwa kebutuhan ekuitas sebagian besar dari utang. *Debt to Equity Ratio* menjadi sangat penting bagi investor karena *debt to equity ratio* sangat menentukan keberlangsungan hidup perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat *debt to equity ratio* yang rendah menunjukkan kinerja perusahaan yang baik.

2.1.3 Likuiditas

Rasio Likuiditas (*liquidity ratio*) adalah kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang berupa utang jangka pendek secara tepat waktu, seperti membayar listrik, telepon, air PDAM, gaji karyawan, gaji teknisi, gaji lembur, tagihan telepon, dan sebagainya. Karena itu rasio likuiditas sering disebut dengan *short term liquidity*. Rasio ini ditunjukkan dari besar kecilnya aktiva lancar [24]. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban keuangannya tepat pada waktunya berarti perusahaan tersebut dalam keadaan “likuid”, dan perusahaan dikatakan mampu memenuhi kewajiban keuangan tepat pada waktunya apabila perusahaan tersebut mempunyai alat pembayaran ataupun aktiva lancar yang lebih besar daripada utang lancarnya atau utang jangka pendek. Sebaliknya kalau perusahaan tidak dapat segera memenuhi kewajiban keuangannya pada saat ditagih, berarti perusahaan tersebut dalam keadaan “ilikuid” [25].

Ketidakmampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya dapat disebabkan oleh beberapa faktor diantaranya adalah [26]:

1. Perusahaan dapat saja tidak mampu membayar utang jangka pendeknya karena memang perusahaan tersebut tidak memiliki dana sama sekali.
2. Perusahaan tidak mengalami kesulitan finansial, hanya saja pada saat terdapat utang jatuh tempo, perusahaan masih perlu menunggu untuk mencairkan beberapa aset lancar lainnya menjadi kas, seperti melakukan penagihan piutang usaha, menjual persediaan barang dagang, atau bahkan menjual beberapa sekuritas jangka pendeknya.

Tujuan dan manfaat rasio likuiditas, yaitu antara lain [26]:

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.
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.

Rasio likuiditas dalam penelitian ini menggunakan proksi *Current Ratio* (CR). *Current Ratio* (CR). Rasio lancar dapat dikatakan sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan (*margin of safety*) suatu perusahaan. Perhitungan rasio lancar dilakukan dengan cara membandingkan antara total aktiva lancar dengan total utang lancar [26]. Berikut rumus yang digunakan untuk menghitung *Current Ratio* (CR) [26]:

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \quad (2.3)$$

Komponen aktiva lancar meliputi kas, bank, surat-surat berharga, piutang, sediaan, biaya dibayar di muka, pendapatan yang masih harus diterima, pinjaman yang diberikan, dan aktiva lancar lainnya [26].

Komponen utang lancar terdiri dari utang dagang, utang bank satu tahun, utang wesel, utang gaji, utang pajak, utang dividen, biaya diterima di muka, utang jangka panjang yang sudah hampir jatuh tempo, serta utang jangka pendek lainnya [26].

Sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* (CR) dikatakan bahwa *Current Ratio* yang lebih besar berarti lebih baik, begitu juga sebaliknya. Dengan aktiva lancar yang lebih besar berarti semakin bertambah kemampuan suatu perusahaan dalam membayar berbagai kewajiban lancarnya. Bila di dapat *Current Ratio* kurang dari 1 maka apabila hutang jatuh tempo pada waktu itu maka perusahaan tidak dapat melunasi hutangnya dengan aktiva lancar yang dimilikinya. Meskipun begitu, bukan berarti perusahaan tidak dapat melunasi seluruh utang- utangnya karena perusahaan juga mendapatkan dana untuk melunasi hutang tersebut dengan mencari pinjaman lainnya.

2.1.4 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah rata- rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun kedepan. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total asset atau total penjualan bersih. Semakin besar total asset maupun penjualan maka semakin besar

pula ukuran suatu perusahaan. Semakin besar asset maka semakin besar modal yang ditanam, sementara semakin banyak penjualan maka semakin banyak juga perputaran uang dalam perusahaan. Dengan demikian, ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan yang besar akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal dibanding dengan perusahaan kecil. Karena kemudahan akses bagi perusahaan besar memiliki fleksibilitas yang lebih besar pula [27].

Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar yang memiliki akses lebih besar untuk mendapatkan sumber pendanaan dari berbagai sumber. Kreditur lebih percaya kepada perusahaan dengan ukuran yang lebih besar, sehingga dalam memperoleh pinjaman dari kreditur akan lebih mudah, karena perusahaan dengan ukuran besar memiliki probabilitas lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri. Demikian perusahaan besar akan menggunakan hutang yang lebih banyak dalam struktur modalnya dibandingkan perusahaan kecil. Ukuran perusahaan merupakan suatu indikator yang dapat menunjukkan suatu kondisi atau karakteristik suatu organisasi atau perusahaan dimana terdapat beberapa parameter yang dapat digunakan untuk menentukan ukuran (besar/kecilnya) suatu perusahaan. Ukuran aktiva dipakai sebagai wakil pengukur (*proxy*) besarnya perusahaan. Perusahaan yang besar dianggap mempunyai risiko yang lebih kecil dibandingkan dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil [28].

Ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai suatu perbandingan besar atau kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan terbagi dalam beberapa kategori yaitu [29]:

1. Perusahaan Mikro
 - a. Memiliki kekayaan bersih paling banyak Rp50.000.000,00 (lima puluh juta rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha; atau
 - b. Memiliki hasil penjualan tahunan paling banyak Rp300.000.000,00 (tiga ratus juta rupiah).
2. Perusahaan Kecil
 - a. Memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp50.000.000,00 (lima puluh juta rupiah) sampai dengan paling banyak Rp500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha; atau

- b. Memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp300.000.000,00 (tiga ratus juta rupiah) sampai dengan paling banyak Rp2.500.000.000,00 (dua milyar lima ratus juta rupiah).
3. Perusahaan Menengah
 - a. Memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah) sampai dengan paling banyak Rp10.000.000.000,00 (sepuluh milyar rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha; atau
 - b. Memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp2.500.000.000,00 (dua milyar lima ratus juta rupiah) sampai dengan paling banyak Rp50.000.000.000,00 (lima puluh milyar rupiah).
4. Perusahaan Besar
Memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp10.000.000.000,00 (sepuluh milyar rupiah).

Ukuran perusahaan bisa dijadikan acuan untuk menilai kemungkinan kegagalan perusahaan seperti biaya kebangkrutan. Data kontrol biasanya dipergunakan untuk tujuan adalah data dari objek yang diteliti memiliki perbedaan karakteristik (atau memiliki karakteristik spesifik) tertentu. Variabel kontrol yang sering dipakai adalah *size*. Dalam hal ini biasanya *size* muncul sebagai variabel penjelas. Proksi *size* biasanya adalah total aset perusahaan. Karena aset biasanya sangat besar nilainya dan untuk menghindari bias skala maka besaran aset perlu dikompres. Secara umum proksi *size* dipakai *Logartime* (log) atau *Logaritma Natural Aset* [28]:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln(\text{Total Aset}) \quad (2.4)$$

Sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan dengan jumlah aset yang besar dapat dikatakan sebagai perusahaan yang stabil. Suatu perusahaan yang stabil akan lebih mudah untuk memasuki pasar modal, memiliki fleksibilitas yang lebih besar pula dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil, dan risiko kebangkrutan juga lebih rendah.

2.1.5 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan saham institusional merupakan kepemilikan yang dimiliki oleh pihak institusi yaitu perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi maupun perusahaan swasta. Kepemilikan institusional dapat mengurangi pengaruh dari kepentingan-kepentingan lain dalam perusahaan, yaitu seperti kepemilikan saham dan manajer. Kepemilikan institusional akan lebih meningkatkan pengawasan. Pengawasan yang dilakukan untuk menilai kinerja dari manajer, karena bila pemegang saham tidak puas dengan hasil kinerja manajer disuatu perusahaan, maka para pemegang saham dapat menjual saham yang dimilikinya. Untuk itu kepemilikan institusional yang tinggi akan membuat manajemen perusahaan berhati-hati dalam mengambil keputusan, salah satunya keputusan pendanaan [30]

Ada beberapa cara untuk mengidentifikasi berbagai *institusional arrangements* yang diperlukan dalam mendukung kesuksesan implementasi *governance* [31]:

- a. Diperlukan sistem hukum yang andal termasuk sistem pengendalian yang independen dan bebas dari korupsi, kolusi, dan nepotisme, pertimbangan yang sehat dan dapat ditegakkan, serta bebas dari intervensi pemerintah dan politik.
- b. Dibutuhkan pasar modal yang *likuid*, memenuhi standard dan kualifikasi internasional serta mendorong munculnya investor institusi.
- c. Ketersediaan lembaga keuangan yang andal, termasuk *stock brokers*, dukungan terhadap proses penambahan saham baru dan *financial advisers*.
- d. Penguatan otoritas regulator pasar keuangan (terutama pasar modal) seperti Otoritas Jasa Keuangan (OJK) di Indonesia.
- e. Dorongan untuk memfasilitasi pengungkapan informasi yang komprehensif dengan tingkat transparansi yang semakin tinggi.
- f. Terdapatnya asosiasi profesi akuntan dan asosiasi profesi legal yang memiliki reputasi dan diakui secara internasional, mampu untuk mendisiplinkan anggota para klien mereka, dan menjamin kepatuhan terhadap standar akuntansi dan kebutuhan dalam mendukung implementasi CG yang sehat.
- g. Diperlukan akuntan public yang professional, andal, dan mampu menjaga independensi profesi dengan klien mereka.

- h. Ketersediaan organisasi professional seperti BOD/Dewan Komisaris dan Sekretaris Perusahaan dengan kualifikasi tinggi yang relevan.
- i. Ketersediaan lembaga pendidikan profesi yang mampu untuk memberikan pendidikan dan pelatihan dalam bidang CG untuk kualifikasi relevan.
- j. Organisasi konsultan yang mampu dan andal dalam memberikan advis kepada perusahaan dan dewan komisaris.
- k. Tersedianya pelatihan keuangan dan CG serta pengembangan pendidikan professional yang berkelanjutan.
- l. Ketersediaan hasil riset dan publikasi hasil riset terkait isu CG, baik berupa implikasi kebijakan CG maupun hasil penelitian emepirik yang dapat diterapkan.

Kepemilikan institusional diukur dengan menggunakan rasio antara jumlah lembar saham yang dimiliki oleh institusi terhadap jumlah lembar saham perusahaan yang beredar secara keseluruhan. Kepemilikan institusional dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut [31]:

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah saham institusional}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}} \quad (2.5)$$

Sehingga dapat disimpulkan bahwa tingkat kepemilikan institusional yang tinggi di suatu perusahaan akan mendorong peningkatan pengawasan agar lebih optimal terhadap kinerja manajemen, karena kepemilikan saham mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap kinerja manajemen. Dengan adanya keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme *monitoring* yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer sehingga manajemen akan lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan.

2.1.6 Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan merupakan unsur penting keberhasilan dan vitalitas banyak perusahaan yang bersifat internal dan eksternal, dimana masing-masing membutuhkan pengeluaran awal yang mana diharapkan akan diikuti dengan keuntungan dimasa mendatang.

Pertumbuhan penjualan merupakan rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya di dalam industri dan dalam perkembangan ekonomi secara umum atau perubahan kenaikan ataupun penurunan penjualan dari tahun ke tahun yang dapat dilihat pada laporan laba-rugi perusahaan. Rasio pertumbuhan ini yang umum dilihat dari berbagai segi yaitu dari segi *sales* (penjualan), *earning after tax* (EAT), laba perlembar saham, dividen perlembar saham, dan harga saham perlembar saham [24].

Perusahaan yang baik dapat dilihat dari penjualannya dari tahun ke tahun yang terus mengalami kenaikan. Hal tersebut berimbas pada meningkatnya keuntungan perusahaan, sehingga pendanaan internal perusahaan juga meningkat. Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang stabil dapat lebih stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Tingkat pencapaian penjualan perusahaan setiap waktu tertentu tidak selalu sama, karena pada kondisi tertentu penjualan dapat mengalami peningkatan namun bisa terjadi konstanta atau tetap, dan bahkan cenderung menurun. Dengan kata lain tingkat penjualan yang dicapai perusahaan bersifat fluktuasi. Semakin meningkat penjualan suatu perusahaan, maka laba yang diperoleh juga meningkat [32].

Apabila pertumbuhan penjualan selalu meningkat, maka perusahaan akan memperoleh keuntungan yang cukup besar, sehingga perusahaan akan mengurangi utangnya, bahkan bisa tidak menggunakan utang dalam operasi perusahaan. Tetapi sebaliknya apabila perusahaan tingkat pertumbuhannya kecil, bahkan tidak ada pertumbuhan, maka kemungkinan perusahaan menggunakan utang akan lebih besar. Tetapi, perusahaan yang tingkat pertumbuhan penjualannya relatif tinggi dimungkinkan untuk dibelanja dengan menggunakan utang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang pertumbuhan penjualannya rendah, karena keuntungan yang diperoleh dari peningkatan penjualan tersebut diharapkan masih bisa menutupi biaya bunga utang [33].

Kecepatan pertumbuhan penjualan tidak dengan sendirinya mampu diakomodasi dengan kecepatan ketersediaan sumber daya yang ada. Pada sumber daya manusia, perlu penyiapan baik karyawannya sendiri maupun sistem-sistemnya. Apabila pengembangan sumber daya manusia tidak mampu mengimbangi

pertumbuhan penjualan, maka akan terjadi penurunan kualitas dalam arti yang luas [34].

Cara terbaik menilai keberhasilan pemasaran adalah dengan mengukur pertumbuhan pendapatan penjualan. Setelah efek pemasaran dimulai melalui pertumbuhan penjualan, beberapa penyesuaian mungkin akan diambil untuk menyingkirkan pemasaran yang melakukan *drive* penjualan. Mengukur penjualan merupakan hal penting untuk kesehatan perusahaan dalam jangka panjang. Jika peluang penjualan meningkat berarti kesempatan pertumbuhan penjualan akan semakin baik [35]. Rasio pertumbuhan penjualan merupakan hasil perbandingan antara selisih penjualan tahun berjalan dan penjualan di tahun sebelumnya dengan penjualan di tahun sebelumnya. Tingkat pertumbuhan penjualan ini dapat diukur dengan menggunakan *Sales Growth* (SG). Berikut rumus yang digunakan untuk menghitung pertumbuhan penjualan [36]:

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{Penjualan}_t - \text{Penjualan}_{t-1}}{\text{Penjualan}_{t-1}} \quad (2.6)$$

Keterangan:

Penjualan_t = Penjualan selama periode berjalan

Penjualan_{t-1} = Penjualan periode sebelumnya

Sehingga, dapat disimpulkan bahwa dengan adanya pertumbuhan penjualan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Maka dapat diketahui bahwa pertumbuhan penjualan mampu memperoleh laba pada periode tertentu. Pertumbuhan penjualan merupakan indikator penilaian kinerja perusahaan dengan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba pada periode tertentu.

2.1.7 Risiko Bisnis

Risiko bisnis merupakan risiko dimana perusahaan tidak dapat menutup biaya operasionalnya. Umumnya semakin besar pengaruh operasi perusahaan dengan penggunaan biaya tetap, maka akan semakin tinggi risikonya. Walaupun pengaruh operasi merupakan faktor penting yang mempengaruhi risiko bisnis, dua

faktor lain yaitu stabilitas pendapatan dan stabilitas biaya juga mempengaruhinya. Risiko bisnis berkaitan dengan kondisi ekonomi yang sedang dihadapi oleh perusahaan dan jenis usaha yang dipilih oleh perusahaannya tersebut. Risiko bisnis dapat berubah dari waktu ke waktu [37]. Risiko bisnis bergantung pada sejumlah faktor, yaitu: variabilitas permintaan, variabilitas harga jual, variabilitas biaya input, kemampuan tidak menyesuaikan harga *output* terhadap perubahan pada biaya *input*, kemampuan untuk mengembangkan produk baru pada waktu yang tepat dan efektif dalam hal biaya, eksposur risiko asing dan komposisi biaya tetap [33].

Rasio ini mengukur kemampuan aset perusahaan menghasilkan laba operasi perusahaan. Karena hasil operasi yang ingin diukur maka digunakan laba sebelum bunga dan pajak (EBIT). Rasio ini bermanfaat ketika membandingkan perusahaan dengan berbagai tingkat leverage keuangan dan situasi pajak, karena rasio perputarannya yang rendah dan margin laba atas penjualan yang buruk. Aset yang digunakan adalah aset-aset yang operasional. Kalau ada aset non operasional, aset ini perlu dikeluarkan dari perhitungan. Karena dalam perhitungan digunakan angka-angka yang berasal dari laporan laba rugi yaitu EBIT dan dari neraca yaitu total aset operasional [37]. Rumus untuk menghitung risiko bisnis [38]:

$$\text{Basic Earnings Power (BEP)} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Aset}} \quad (2.7)$$

Keterangan:

EBIT = *Earning Before Interest and Taxes*

Rasio ini menunjukkan kekuatan penghasilan mentah dari aset perusahaan sebelum pengaruh pajak dan utang dan pajak yang berbeda. Karena rasio *turnover* yang rendah dan margin laba yang buruk pada penjualan.

Sehingga, dapat disimpulkan bahwa risiko bisnis yang semakin tinggi dalam suatu perusahaan dapat memotivasi perusahaan untuk lebih efektif dalam mempertahankan nilai perusahaan sehingga kinerja keuangan perusahaannya dapat meningkat.

2.2 Review Penelitian Terdahulu

Permasalahan tentang Kinerja Keuangan dan Struktur Modal sebuah perusahaan banyak menarik perhatian bagi beberapa peneliti untuk melakukan penelitian mengenai hal tersebut. Dengan adanya penelitian-penelitian yang telah dilakukan sebelumnya bisa dijadikan dasar pada penelitian ini. Berikut ini akan diuraikan beberapa penelitian terdahulu yang berhubungan dengan Kinerja Keuangan dan Struktur Modal:

1. A.A Ngr Ag Ditya Yudi Primantara dan Made Rusmala Dewi melakukan penelitian pada tahun 2016 dengan judul “Pengaruh Likuiditas Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, dan Pajak terhadap Struktur Modal”. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan Rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. Variabel independen yang digunakan pada penelitian ini adalah Likuiditas Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, dan Pajak, sedangkan variabel dependen yang digunakan, yaitu Struktur Modal. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Likuiditas Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, dan Pajak secara simultan berpengaruh terhadap Struktur Modal. Secara parsial menunjukkan bahwa variabel likuiditas, ukuran perusahaan dan pajak berpengaruh positif terhadap struktur modal, profitabilitas, risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal [22].
2. Adil Ridlo Fadillah melakukan penelitian pada tahun 2017 dengan judul “Analisis Pengaruh Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Perusahaan yang Terdaftar di LQ45”. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan LQ45 periode 2011-2015. Variabel independen yang digunakan pada penelitian ini adalah Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional, sedangkan variabel dependen yang digunakan yaitu Kinerja Perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional secara simultan berpengaruh terhadap Kinerja Perusahaan. Secara parsial menunjukkan bahwa variabel Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan [16].

3. Briggita Clarabella Petta dan Josua Tarigan melakukan penelitian pada tahun 2017 dengan judul “Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan Melalui Struktur Modal sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia”. Variabel independen yang digunakan pada penelitian ini adalah Kepemilikan Institusional, sedangkan variabel dependen yang digunakan yaitu Kinerja Keuangan, serta Struktur Modal sebagai variabel intervening. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan melalui Struktur Modal [15].
4. Chairanisa Natasha Miraza dan Said Muniruddin melakukan penelitian pada tahun 2017 dengan judul “Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Variabilitas Pendapatan, *Corporate Tax Rate*, Dan *Non Debt Tax Shield* Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2011-2015”. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. Variabel independen yang digunakan pada penelitian ini adalah Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Variabilitas Pendapatan, *Corporate Tax Rate*, Dan *Non Debt Tax Shield*, sedangkan variabel dependen yang digunakan yaitu Struktur Modal. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Variabilitas Pendapatan, *Corporate tax Rate*, dan *Non Debt Tax Shield* secara simultan berpengaruh terhadap Struktur Modal. Secara Parsial menunjukkan bahwa Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal. Kepemilikan Manajerial, Variabilitas Pendapatan, *Corporate tax Rate*, dan *Non Debt Tax Shield* berpengaruh positif terhadap Struktur Modal [17].
5. Dewa Ayu Intan Yoga Maha Dewi dan Gede Mertha Sudiarta melakukan penelitian pada tahun 2017 dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan”. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014. Variabel independen yang

digunakan pada penelitian ini adalah Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Aset, sedangkan variabel dependen yang digunakan yaitu Struktur modal dan Nilai Perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, struktur modal, nilai perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal. Profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, struktur modal, nilai perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara parsial menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan dan pertumbuhan aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan, pertumbuhan aset berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dan variabel struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan [14].

6. Eny Maryanti melakukan penelitian pada tahun 2016 dengan judul “Analisis Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Teraftar di Bursa Efek Indonesia”. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014. Variabel independen yang digunakan pada penelitian ini adalah Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, dan Struktur Aktiva, sedangkan variabel dependen yang digunakan, yaitu Struktur Modal. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, dan Struktur Aktiva secara simultan berpengaruh terhadap Struktur Modal. Secara parsial menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal. profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal.
7. Gita Andriani Tisna dan Silviana Agustami melakukan penelitian pada tahun 2016 dengan judul. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan Perbankan yang Teraftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. Pengaruh *Corporate Governance* dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan”. Variabel independen yang digunakan pada penelitian ini adalah *Corporate Governance* dan Ukuran Perusahaan, sedangkan variabel dependen yang digunakan yaitu

Kinerja Keuangan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Good corporate governance* dan Ukuran Perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Secara parsial menunjukkan bahwa *Corporate Governance* dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan [12].

8. Gita Destiana dan Muhammad Muslih melakukan penelitian pada tahun 2019 dengan judul “Pengaruh *Principle-Based Corporate Governance* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan”. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017. Variabel independen yang digunakan pada penelitian ini adalah *Principle-Based Corporate Governance*, sedangkan variabel dependen yang digunakan yaitu Kinerja Keuangan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, direktur independen, risiko bisnis, kebijakan dividen, komite audit dan komite remunerasi secara simultan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Secara parsial variabel kepemilikan manajerial dan komite audit berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan [21].
9. Henni Valentina dan Ruzikna melakukan penelitian pada tahun 2017 dengan judul “Pengaruh Struktur Modal, Risiko Bisnis, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Kinerja Keuangan”. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan *Real Estate* dan *Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. Variabel independen yang digunakan pada penelitian ini adalah Struktur Modal, Risiko Bisnis, dan Pertumbuhan Penjualan, sedangkan variabel dependen yang digunakan yaitu Kinerja Keuangan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Struktur modal, risiko bisnis dan pertumbuhan penjualan secara simultan berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Secara parsial menunjukkan bahwa variabel risiko bisnis berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, sedangkan struktur modal dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan [18].
10. Hesty Juni Tambuati Subing melakukan penelitian pada tahun 2017 dengan judul “*Good Corporate Governance*, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, terhadap Struktur modal”. Penelitian ini dilakukan di perusahaan industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel independen yang digunakan

pada penelitian ini adalah Good Corporate Governance, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, sedangkan variabel dependen yang digunakan yaitu Struktur Modal. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional, jumlah dewan direksi, ROA, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal. Secara parsial menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap struktur modal, jumlah dewan direksi, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, dan ROA berpengaruh negatif terhadap struktur modal [13].

11. Ika Puspita Kristianti melakukan penelitian pada tahun 2018 dengan judul “Analisis Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan”. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan Pembiayaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016. Variabel independen yang digunakan pada penelitian ini adalah Struktur Modal sedangkan variabel dependen yang digunakan yaitu Kinerja Keuangan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal secara simultan berpengaruh terhadap kinerja keuangan, sedangkan secara parsial struktur modal berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan [7].
12. John William dan Riki Sanjaya melakukan penelitian pada tahun 2017 dengan judul “Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kinerja Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan non keuangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015. Variabel independen yang digunakan pada penelitian ini adalah Hutang, Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Kepemilikan institusional, Likuiditas, Tangibilitas, Pertumbuhan, *Asset Turnover*, sedangkan variabel dependen yang digunakan yaitu Kinerja Perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hutang, kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan, umur perusahaan, kepemilikan institusional, likuiditas, tangibilitas, dan pertumbuhan secara simultan tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Secara parsial Hutang, Ukuran Perusahaan, dan *Asset Turnover* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan sedangkan Umur perusahaan Kepemilikan institusional, likuiditas Tangibilitas, dan pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan [19].

13. Mufidah, I Gusti Ketut Agung Ulupui dan Rida Prihatni melakukan penelitian pada tahun 2018 dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Risiko Bisnis pada Struktur Modal”. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan properti dan *real estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015. Variabel independen yang digunakan pada penelitian ini adalah Profitabilitas, Likuiditas, dan Risiko Bisnis, sedangkan variabel dependen yang digunakan yaitu Struktur Modal. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Profitabilitas, Likuiditas, dan Risiko Bisnis secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal. Secara parsial menunjukkan bahwa variabel likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Profitabilitas dan risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal [23].
14. Ni Luh Gede Sri Fajaryani dan Elly Suryani melakukan penelitian pada tahun 2018 dengan judul “Struktur Modal, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan”. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sub sektor properti dan *real estate* periode 2013-2016. Variabel independen yang digunakan pada penelitian ini adalah Struktur Modal, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan, sedangkan variabel dependen yang digunakan yaitu Struktur Modal. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal (DER), likuiditas (CR), dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap kinerja keuangan (ROE). Secara parsial menunjukkan bahwa variabel struktur modal (DER) dan likuiditas (CR) berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan (ROE). Sedangkan ukuran perusahaan (Ln Total Aset) tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan (ROE) [8].
15. Ni Made Novione Purnama Dewi Suweta dan Made Rusmala Dewi melakukan penelitian pada tahun 2016 dengan judul “Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, dan Pertumbuhan aktiva terhadap Struktur Modal”. Penelitian ini dilakukan pada Restaurant Pawitra Sari di Ubud periode 2011-2014. Variabel independen yang digunakan pada penelitian ini adalah Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, dan Pertumbuhan aktiva, sedangkan variabel dependen yang digunakan yaitu Struktur Modal. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, dan Pertumbuhan aktiva secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal. Secara parsial menunjukkan

bahwa variabel Pertumbuhan penjualan, struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal (DER), dan pertumbuhan aktiva berpengaruh negatif terhadap struktur modal (DER) [6].

16. Ni Putu Nita Septiani¹ I Gusti Ngurah Agung Suaryana melakukan penelitian pada tahun 2018 dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Risiko Bisnis dan Likuiditas pada Struktur Modal”. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan properti dan *real estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015. Variabel independen yang digunakan pada penelitian ini adalah Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Risiko Bisnis dan Likuiditas, sedangkan variabel dependen yang digunakan yaitu Struktur Modal. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Risiko Bisnis dan Likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal. Secara parsial menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal, Struktur aset dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Sedangkan, profitabilitas dan risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal [11].
17. Nurpitasari, Patricia Diana Paramita, dan Ari Pranaditya melakukan penelitian pada tahun 2018 dengan judul “Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas, dan Rasio Aktivitas terhadap Kinerja Keuangan yang mempengaruhi Laba Perusahaan”. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan PT Dong Bang Indo Periode 2013-2016. Variabel independen yang digunakan pada penelitian ini adalah Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas, dan Rasio Aktivitas, sedangkan variabel dependen yang digunakan yaitu Kinerja Keuangan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas, dan Rasio Aktivitas secara simultan berpengaruh terhadap kinerja keuangan melalui laba perusahaan. Secara parsial Rasio likuiditas berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, Rasio *solvabilitas*, Rasio *Activity*, berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan. Rasio Likuiditas berpengaruh negatif terhadap laba perusahaan, sedangkan Rasio Solvabilitas, dan Rasio *Activity* berpengaruh terhadap laba perusahaan. Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap laba [9].
18. Stenyverens J.D Lasut, Paulina Van Rate, dan Michael Ch. Raintung melakukan penelitian pada tahun 2018 dengan judul “Pengaruh Ukuran Perusahaan,

Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Struktur Modal”. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015. Variabel independen yang digunakan pada penelitian ini adalah Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Likuiditas, sedangkan variabel dependen yang digunakan yaitu Struktur Modal. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Likuiditas secara simultan berpengaruh terhadap Struktur Modal. Secara parsial Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Likuiditas berpengaruh negative terhadap struktur modal [10].

Tabel 2.1 Review Penelitian Terdahulu

Nama Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil yang diperoleh
A.A Ngr Ag Ditya Yudi Primantara dan Made Rusmala Dewi (2016) [22]	Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, dan Pajak terhadap Struktur Modal	<u>Variabel Dependen:</u> Struktur Modal <u>Variabel Independen:</u> 1. Likuiditas 2. Profitabilitas 3. Risiko Bisnis 4. Ukuran Perusahaan 5. Pajak	<u>Secara Simultan</u> Likuiditas Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, dan Pajak secara simultan berpengaruh terhadap Struktur Modal <u>Secara Parsial:</u> 1. Likuiditas, ukuran perusahaan dan pajak berpengaruh positif terhadap struktur modal 2. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal 3. Risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal.
Adil Ridlo Fadillah (2017) [16]	Analisis Pengaruh Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Perusahaan	<u>Variabel Dependen:</u> Kinerja Perusahaan <u>Variabel Independen:</u> 1. Dewan Komisaris Independen 2. Kepemilikan Manajerial 3. Kepemilikan Institusional	<u>Secara Simultan:</u> Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional secara simultan berpengaruh terhadap Kinerja Perusahaan. <u>Secara Parsial:</u> 1. Komisaris Independen berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. 2. Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. 3. Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan
Briggita Clarabella Petta dan Josua Tarigan (2017) [15]	Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan	<u>Variabel Dependen:</u> Kinerja Keuangan <u>Variabel Intervening:</u> Struktur Modal	<u>Secara Simultan:</u> Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan melalui Struktur Modal.

Tabel 2.1 Sambungan

Nama Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil yang diperoleh
	Melalui Struktur Modal sebagai Variabel <i>Intervening</i>	<u>Variabel Independen:</u> Kepemilikan Institusional	<u>Secara Parsial:</u> 1. Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap struktur modal. 2. Struktur modal berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan. <u>Secara Intervening:</u> Struktur modal berpengaruh positif dalam memediasi kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan.
Chairanisa Natasha Miraza dan Said Muniruddin (2017) [17]	Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Variabilitas Pendapatan, <i>Corporate Tax Rate</i> , Dan <i>Non Debt Tax Shield</i> Terhadap Struktur Modal	<u>Variabel Dependen:</u> Struktur Modal <u>Variabel Independen:</u> 1. Kepemilikan Institusional 2. Kepemilikan Manajerial 3. Variabilitas Pendapatan 4. <i>Corporate Tax Rate</i> 5. <i>Non Debt Tax Shield</i>	<u>Secara Simultan:</u> Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Variabilitas Pendapatan, <i>Corporate tax Rate</i> , dan <i>Non Debt Tax Shield</i> secara simultan berpengaruh terhadap Struktur Modal. <u>Secara Parsial:</u> 1. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal. 2. Kepemimpinan Manajerial, Variabilitas Pendapatan, <i>Corporate tax Rate</i> , dan <i>Non Debt Tax Shield</i> berpengaruh positif terhadap Struktur Modal.
Dewa Ayu Intan Yoga Maha Dewi dan Gede Mertha Sudiarta (2017) [14]	Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan	<u>Variabel Dependen:</u> 1. Struktur Modal 2. Nilai Perusahaan <u>Variabel Independen:</u> 1. Profitabilitas 2. Ukuran Perusahaan 3. Pertumbuhan Aset	<u>Secara Simultan:</u> Profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, struktur modal nilai perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal. <u>Secara Parsial:</u> 1. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal 2. Ukuran perusahaan dan pertumbuhan aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal 3. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan 4. Ukuran perusahaan, Pertumbuhan aset berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan 5. Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
Eny Maryanti (2016) [20]	Analisis Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, dan	<u>Variabel Dependen:</u> Struktur Modal	<u>Secara Simultan:</u> Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, dan Struktur Aktiva secara simultan berpengaruh terhadap Struktur Modal

Tabel 2.1 Sambungan

Nama Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil yang diperoleh
	Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal	<u>Variabel Independen:</u> 1. Profitabilitas 2. Pertumbuhan Perusahaan 3. Pertumbuhan Penjualan 4. Struktur Aktiva	<u>Secara Parsial:</u> 1. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal 2. Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal 3. Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal 4. Struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal
Gita Andriani, Tisna dan Silviana Agustami (2016) [12]	Pengaruh <i>Corporate Governance</i> dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan	<u>Variabel Dependen:</u> Kinerja Keuangan <u>Variabel Independen:</u> 1. <i>Corporate Governance</i> 2. Ukuran Perusahaan	<u>Secara Simultan:</u> <i>Good corporate governance</i> dan Ukuran Perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap kinerja keuangan. <u>Secara Parsial:</u> <i>Corporate Governance</i> dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan
Gita Destiana dan Muhammad Muslih (2019) [21]	Pengaruh <i>Principle-Based Corporate Governance</i> Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan	<u>Variabel Dependen:</u> Kinerja Keuangan <u>Variabel Independen:</u> 1. Kepemilikan Manajerial 2. Direktur Independen 3. Risiko Bisnis 4. Kebijakan Dividen 5. Komite Audit 6. Komite Remunerasi	<u>Secara Simultan:</u> Kepemilikan manajerial, direktur independen, risiko bisnis, kebijakan dividen, komite audit dan komite remunerasi secara simultan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan <u>Secara Parsial:</u> 1. Kepemilikan manajerial dan komite audit berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan 2. Direktur independen, Risiko bisnis, Kebijakan dividen, Komite remunerasi berpengaruh negative terhadap kinerja keuangan
Henni Valentina dan Ruzikna (2017) [18]	Pengaruh Struktur Modal, Risiko Bisnis, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Kinerja Keuangan	<u>Variabel Dependen:</u> Kinerja Keuangan <u>Variabel Independen:</u> 1. Struktur Modal 2. Risiko Bisnis 3. Pertumbuhan Penjualan	<u>Secara Simultan:</u> Struktur modal, risiko bisnis dan pertumbuhan penjualan secara simultan berpengaruh terhadap kinerja keuangan. <u>Secara parsial:</u> 1. Risiko bisnis berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan 2. Struktur modal dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan
Hesty Juni Tambuati Subing (2017) [13]	<i>Good Corporate Governance</i> , Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, terhadap Struktur modal	<u>Variabel Dependen:</u> Struktur Modal <u>Variabel Independen:</u> 1. <i>Good Corporate Governance</i> 2. Profitabilitas 3. Ukuran Perusahaan	<u>Secara Simultan:</u> Kepemilikan institusional, jumlah dewan direksi, ROA, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal. <u>Secara Parsial:</u> 1. Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap struktur modal 2. Jumlah dewan direksi tidak berpengaruh terhadap struktur modal

Tabel 2.1 Sambungan

Nama Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil yang diperoleh
			3. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap stuktur Modal. 4. ROA berpengaruh negatif terhadap struktur modal
Ika Puspita Kristianti (2018) [7]	Pengaruh Struktur Modal terhadap Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan	<u>Variabel Dependen:</u> Kinerja Keuangan <u>Variabel Independen:</u> Struktur Modal	<u>Secara Simultan:</u> Struktur modal secara simultan berpengaruh terhadap kinerja keuangan <u>Secara Parsial:</u> Struktur modal berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan
John William dan Riki Sanjaya (2017) [19]	Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kinerja Perusahaan	<u>Variabel Dependen:</u> Kinerja Perusahaan <u>Variabel Independen:</u> 1. Hutang 2. Kepemilikan Manajerial 3. Ukuran Perusahaan 4. Umur Perusahaan 5. Kepemilikan Institusional 6. Likuiditas 7. Tangibilitas 8. Pertumbuhan Penjualan 9. <i>Asset Turnover</i>	<u>Secara Simultan:</u> Hutang, kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan, umur perusahaan, kepemilikan institusional, likuiditas, tangibilitas, pertumbuhan dan <i>Asset Turnover</i> secara simultan tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan <u>Secara Parsial:</u> 1. Hutang, ukuran perusahaan, <i>Asset Turnover</i> berpengaruh terhadap kinerja perusahaan 2. Umur perusahaan, Kepemilikan institusional, likuiditas, tangibilitas, dan pertumbuhan <i>Growth</i> tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan
Mufidah, I Gusti Ketut Agung Ulupui dan Rida Prihatni (2018) [23]	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Risiko Bisnis pada Struktur Modal	<u>Variabel Dependen:</u> Struktur Modal <u>Variabel Independen:</u> 1. Profitabilitas 2. Likuiditas 3. Risiko Bisnis	<u>Secara Simultan:</u> Profitabilitas, Likuiditas, dan Risiko Bisnis secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal. <u>Secara Parsial:</u> 1. Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal 2. Profitabilitas dan risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal
Ni Luh Gede Sri Fajaryani dan Elly Suryani (2018) [8]	Struktur Modal, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan	<u>Variabel Dependen:</u> Kinerja Keuangan <u>Variabel Independen:</u> 1. Struktur Modal 2. Likuiditas 3. Ukuran Perusahaan	<u>Secara Simultan:</u> Struktur modal (DER), likuiditas(CR), dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap kinerja keuangan (ROE) <u>Secara Parsial:</u> 1. Struktur modal (DER) dan likuiditas (CR) berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan (ROE). 2. Ukuran perusahaan (Ln Total Aset) tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan (ROE).

Tabel 2.1 Sambungan

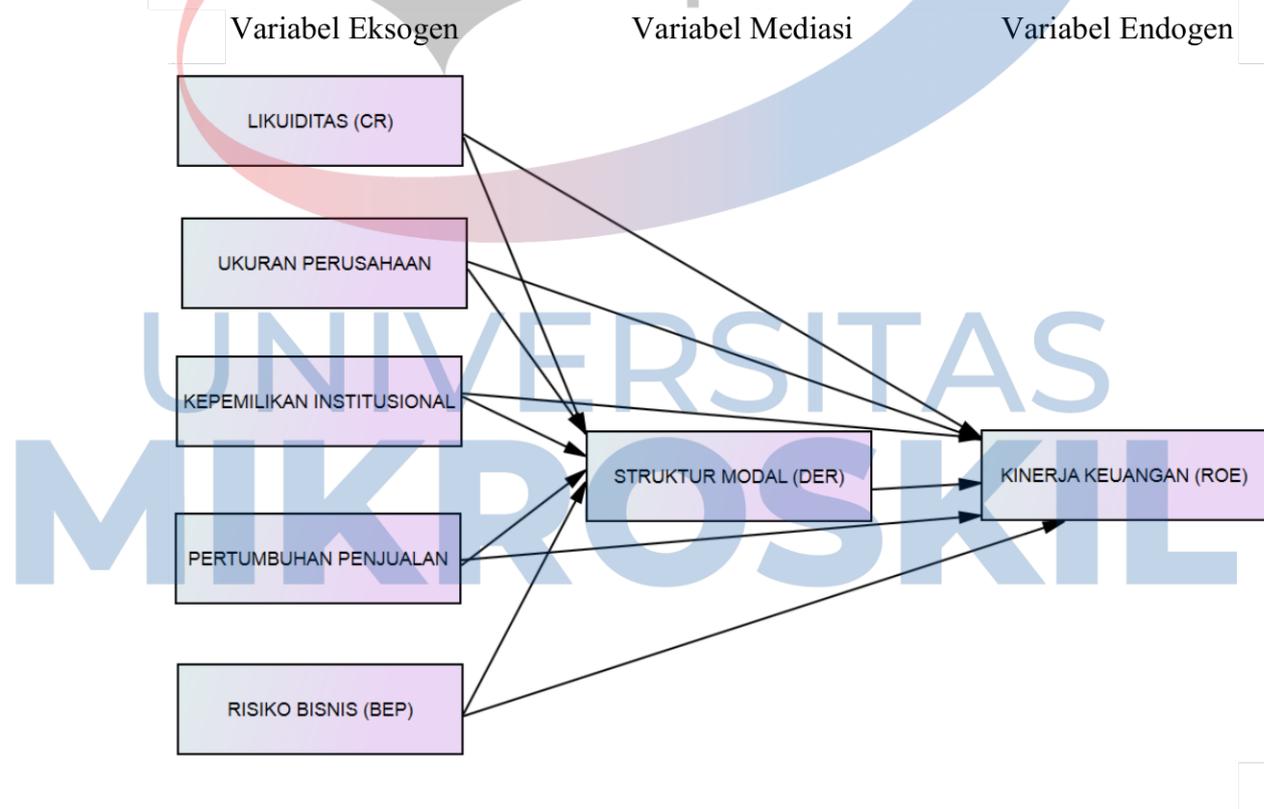
Nama Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil yang diperoleh
Ni Made Novione Purnama Dewi Suweta dan Made Rusmala Dewi (2016) [6]	Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Aktiva, dan Pertumbuhan terhadap Struktur Modal	<u>Variabel Dependen:</u> Struktur Modal <u>Variabel Independen:</u> 1. Pertumbuhan Penjualan 2. Struktur Aktiva 3. Pertumbuhan aktiva	<u>Secara Simultan:</u> Pertumbuhan Penjualan, Struktur aktiva, dan Pertumbuhan aktiva secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal <u>Secara Parsial:</u> 1. Pertumbuhan penjualan, struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal (DER). 2. Pertumbuhan aktiva berpengaruh negatif terhadap struktur modal (DER)
Ni Putu Nita Septianil I Gusti Ngurah Agung Suaryana (2018) [11]	Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Risiko Bisnis dan Likuiditas pada Struktur Modal	<u>Variabel Dependen:</u> Struktur Modal <u>Variabel Independen:</u> 1. Profitabilitas 2. Ukuran Perusahaan 3. Struktur Aset 4. Risiko Bisnis 5. Likuiditas	<u>Secara Simultan:</u> Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Risiko Bisnis dan Likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal. <u>Secara Parsial:</u> 1. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. 2. Struktur aset dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. 3. Profitabilitas dan risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal
Nurpitasari, Patricia Diana Paramita, dan Ari Pranaditya (2018) [9]	Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas, dan Rasio Aktivitas terhadap Kinerja Keuangan yang mempengaruhi Laba Perusahaan	<u>Variabel Dependen:</u> Kinerja Keuangan <u>Variabel Intervening:</u> Laba Perusahaan <u>Variabel Independen:</u> 1. Rasio Likuiditas 2. Rasio Solvabilitas 3. Rasio Aktivitas	<u>Secara Simultan:</u> Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas, dan Rasio Aktivitas secara simultan berpengaruh terhadap kinerja keuangan melalui laba perusahaan. <u>Secara parsial:</u> 1. Rasio likuiditas berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. 2. Rasio solvabilitas, Rasio <i>Activity</i> , berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan. 3. Rasio Aktivitas berpengaruh negatif terhadap laba perusahaan 4. Rasio Solvabilitas, dan Rasio Aktivitas berpengaruh positif terhadap laba perusahaan 5. Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap laba perusahaan <u>Secara Intervening:</u> 1. Kinerja Keuangan memediasi pengaruh rasio likuiditas terhadap laba perusahaan. 2. Kinerja Keuangan tidak memediasi pengaruh rasio solvabilitas dan rasio aktivitas terhadap laba perusahaan
Stenyverens J.D Lasut	Pengaruh Ukuran	<u>Variabel Dependen:</u> Struktur Modal	<u>Secara Simultan:</u> Ukuran Perusahaan, Profitabilitas

Tabel 2.1 Sambungan

Nama Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil yang diperoleh
Paulina Van Rate, dan Michael Ch Raintung (2018) [10]	Perusahaan, Profitabilitas, dan likuiditas terhadap Struktur Modal	<u>Variabel Independen:</u> 1. Ukuran Perusahaan 2. Profitabilitas 3. Likuiditas	dan Likuiditas secara simultan berpengaruh terhadap Struktur Modal. <u>Secara Parsial:</u> 1. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. 2. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. 3. Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

2.3 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual ditujukan untuk memperjelas variabel yang akan digunakan dalam penelitian, sehingga elemen pengukurannya dapat dirinci secara konkrit. Adapun konsep penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

Berdasarkan gambar kerangka konseptual diatas, variabel endogen pada penelitian ini adalah Kinerja Keuangan. Variabel eksogen pada penelitian ini adalah Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional, Pertumbuhan Penjualan,

dan Risiko Bisnis, sedangkan variabel mediasi pada penelitian ini adalah Struktur Modal.

2.4 Pengembangan Hipotesis

2.4.1 Pengaruh Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan Melalui Struktur Modal

Likuiditas digunakan sebagai alat ukur untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan. Likuiditas yang kecil menunjukkan kinerja keuangan perusahaan yang lemah dibandingkan dengan perusahaan yang likuiditas nya tinggi. Tingkat likuiditas yang tinggi maka akan semakin baik kinerja keuangan suatu perusahaan [19].

Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi akan membuat perusahaan mampu membayar utang-utangnya, sehingga akan berpengaruh pada menurunnya struktur modal. Jika semakin besar likuiditas maka semakin besar pula struktur modal dan jika semakin kecil likuiditas maka semakin kecil pula struktur modal. Semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam mengembalikan kewajiban- kewajiban jangka pendeknya maka semakin likuid perusahaan tersebut sehingga kepercayaan dari kreditur meningkat dan mempermudah perusahaan memperoleh utang jangka panjangnya [23].

Sehingga dengan meningkatnya CR maka rasio DER menurun karena perusahaan dengan likuiditas yang tinggi mempunyai dana internal yang besar sehingga perusahaan tersebut akan lebih memilih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu. Rendahnya rasio DER akan semakin baik akan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya sehingga rasio ROE perusahaan juga akan semakin baik.

Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

H_1 : Likuiditas berpengaruh terhadap kinerja keuangan melalui struktur modal

2.4.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Melalui Struktur Modal

Besarnya jumlah aset yang dimiliki perusahaan, berarti semakin besar juga dana yang dikelola. Perusahaan dengan jumlah aset yang besar dapat dikatakan sebagai perusahaan yang mapan. Suatu perusahaan yang mapan, akan lebih mudah untuk

memasuki pasar modal dan memiliki fleksibilitas yang lebih besar pula dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil. Apabila perusahaan mengelola asetnya dengan baik maka hal tersebut dapat membantu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan [23].

Ukuran perusahaan yang besar memiliki akses lebih besar untuk mendapatkan sumber pendanaan dari berbagai sumber, sehingga dalam memperoleh pinjaman dari kreditur akan lebih mudah. Perusahaan besar memiliki kebutuhan dana yang besar dan salah satu alternatif pemenuhan dananya adalah dengan menggunakan dana eksternal. Sehingga semakin besar ukuran perusahaan, maka kecenderungan perusahaan menggunakan DER semakin tinggi karena perusahaan yang besar membutuhkan dana yang besar untuk menunjang operasional perusahaan maupun berinvestasi.

Sehingga ukuran perusahaan yang besar dapat menarik calon investor dan calon kreditur untuk berinvestasi maupun meminjamkan hutangnya kepada perusahaan. Dengan rasio DER yang meningkat maka semakin besar modal yang dihasilkan perusahaan, dan meningkatnya kinerja keuangan perusahaan.

Berdasarkan penjelasan di atas, maka hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

H₂ : Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap kinerja keuangan melalui struktur modal

2.4.3 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan Melalui Struktur Modal

Kepemilikan institusional dapat meminimalisasi adanya konflik kepentingan antara prinsipal dengan agen. Jika kepemilikan institusional lebih besar dari kepemilikan perusahaan maka biasanya pengawasan terhadap kinerja keuangan perusahaan meningkat, dengan meningkatnya pengawasan terhadap perusahaan maka diharapkan kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba perusahaan juga ikut meningkat [15].

Kepemilikan institusional sebagai alat *monitoring* untuk mengawasi tindakan manajemen, melakukan pengendalian terhadap perilaku oportunistik manajer dan juga sebagai pihak yang memiliki kepentingan dalam pengelolaan hutang perusahaan

sehingga dapat memaksa manajer untuk mengurangi penggunaan hutang perusahaan secara optimal.

Sehingga dengan adanya kepemilikan institusional, semakin baik pengawasan yang dilakukan oleh komite audit maka struktur modal perusahaan akan terawasi dengan baik sehingga struktur modal menurun dan dengan menurunnya struktur modal perusahaan maka tingkat kinerja keuangan akan semakin meningkat.

Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

H₃ : Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap kinerja keuangan melalui struktur modal

2.4.4 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan Melalui Struktur Modal

Pertumbuhan penjualan yang semakin tinggi menyebabkan keuntungan yang diperoleh juga semakin besar. Pihak internal maupun eksternal perusahaan akan mengharapkan pertumbuhan perusahaan tersebut karena pertumbuhan yang terjadi mengindikasikan adanya perkembangan sebuah perusahaan. Semakin tinggi tingkat penjualan maka semakin tinggi juga keuntungan yang didapat oleh perusahaan [18].

Semakin tinggi tingkat penjualan maka semakin tinggi juga keuntungan yang didapat oleh perusahaan. Keuntungan yang didapat akan menjadi tambahan modal bagi perusahaan dalam melakukan pengembangan, sehingga peluang untuk menggunakan hutang akan semakin besar.

Pihak internal maupun eksternal perusahaan akan mengharapkan pertumbuhan perusahaan tersebut karena pertumbuhan yang terjadi mengindikasikan adanya perkembangan sebuah perusahaan. Sehingga, semakin tinggi pertumbuhan penjualan maka penggunaan hutang dalam struktur modal akan semakin meningkat dan dengan meningkatnya struktur modal dapat menurunkan kinerja keuangan perusahaan untuk memperoleh keuntungan yang maksimal.

Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

H₄ : Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap kinerja keuangan melalui struktur modal

2.4.5 Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Kinerja Keuangan Melalui Struktur Modal

Risiko bisnis yang semakin tinggi dalam suatu perusahaan dapat memotivasi perusahaan itu untuk lebih efektif dalam mempertahankan nilai perusahaan sehingga kinerja keuangan perusahaannya dapat meningkat. Semakin tinggi risiko bisnis suatu perusahaan maka semakin tinggi pula kinerja keuangannya [21].

Semakin tinggi risiko bisnis maka semakin rendah struktur modalnya. Artinya semakin besar risiko bisnis perusahaan, penggunaan hutang yang besar akan mempersulit perusahaan dalam mengembalikan hutang mereka sehingga para kreditur ragu-ragu untuk memberikan hutang kepada perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang tinggi.

Sehingga dengan adanya risiko bisnis yang tinggi, dapat mempersulit perusahaan untuk membayar hutang-hutangnya dan struktur modal akan menurun. Tetapi dengan adanya risiko bisnis yang tinggi, dapat memotivasi perusahaan untuk memiliki tingkat kinerja keuangan perusahaan yang meningkat.

Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

H₅ : Risiko Bisnsis berpengaruh terhadap kinerja keuangan melalui struktur modal

UNIVERSITAS
MIKROSKIL