

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Struktur Modal

Struktur modal merupakan imbangan atau perbandingan antara jumlah utang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal yang optimal dapat berubah sepanjang waktu, yang dapat mempengaruhi biaya modal tertimbang (*weighted average cost of capital*). Biaya modal yang mempengaruhi keputusan anggaran modal adalah perubahan dan akhirnya akan mempengaruhi harga saham perusahaan. Perubahan struktur modal akan mempengaruhi tingkat resiko yang dihadapi perusahaan dalam permodalan. Oleh sebab itu dalam penetapan struktur modal perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai faktor yang mempengaruhinya. Adanya faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan adalah profitabilitas, ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, likuiditas, tingkat suku bunga, susunan aktiva, kadar resiko dari aktiva, stabilitas dari pendapatan, besarnya modal yang dibutuhkan, besarnya suatu perusahaan, keadaan pasar modal, sifat manajemen, struktur aset (Hani, 2014).

Struktur modal perusahaan merupakan salah satu faktor fundamental dalam operasional perusahaan. Struktur modal suatu perusahaan ditentukan oleh kebijakan pengeluaran oleh manajer keuangan yang selalu dihadapkan pada perimbangan kualitatif dan kuantitatif. Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proposi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang dan modal sendiri yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan (Kasmir, 2019).

Struktur modal hanya menggambarkan pada unsur modal dan utang jangka panjang, kedua golongan merupakan dana permanen dan dana jangka panjang. Struktur modal sendiri adalah bagian dari struktur keuangan yang dapat dijelaskan dengan pembelanjaan secara konstan yang ketentuan keuangan lainnya menggambarkan skala antara modal sendiri dan utang jangka Panjang (Sukamulja, 2019).

Rasio yang digunakan dalam penelitian ini untuk mengukur utang dengan ekuitas adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). Jumlah dana yang disediakan pengutang dengan pemilik perusahaan ditemukan dengan menggunakan DER. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan seluruh utang termasuk utang lancar dengan semua ekuitas. Rasio ini juga berperan untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang (Sukamulja, 2019).

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara hutang dengan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan modal sendiri untuk memenuhi kewajiban. *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah menunjukkan berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan hutangnya. Makin tinggi rasio ini berarti semakin tinggi jumlah dana dari luar yang dijamin dengan jumlah modal sendiri (Hani, 2014).

Dari aspek ekonomi, DER menunjukkan kemampuan ekuitas atau modal sendiri perusahaan untuk memenuhi kebutuhan seluruh kewajibannya termasuk perpajakan. DER menjadi salah satu alat ukur selain dapat digunakan untuk mengukur tingkat kesehatan finansial dari struktur modal perusahaan yang digunakan oleh pihak ketiga, seperti perbankan, investor/calon investor, juga untuk memberikan salah satu bahan pertimbangan dalam kelayakan pengukuran kredit perbankan merilis tambahan modal (Fahmi I. , 2018).

Perusahaan dengan *debt to equity ratio* yang besar, akan semakin tidak menguntungkan karena akan semakin besar risiko yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi di perusahaan. Namun, bagi beberapa perusahaan justru semakin besar rasio akan semakin baik. Sebaliknya dengan rasio yang rendah, semakin tinggi tingkat pendanaan yang disediakan pemilik dan semakin besar batas pengamanan bagi peminjam jika terjadi kerugian atau penyusutan terhadap nilai aktiva. Rasio ini juga memberikan petunjuk umum tentang kelayakan dan risiko keuangan perusahaan (Kasmir, 2019).

Adapun rumus untuk mengukur struktur modal sebagai berikut (Kasmir, 2019):

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}} \quad (2.1)$$

2.1.2 Profitabilitas

Profitabilitas yaitu rasio untuk menilai seberapa efisien suatu perusahaan menggunakan aset atau ekuitas untuk menghasilkan pendapatan atau laba. Rasio ini penting digunakan untuk mengukur kualitas perusahaan, dan dapat juga digunakan sebagai dasar penilaian bagi pengusaha dan investor. Meskipun dipengaruhi oleh konvensi akuntansi, laba masih menjadi indikasi yang paling relevan untuk menilai kemampuan sebuah perusahaan (Gillingham, J., 2015).

Rasio profitabilitas digunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya. Rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba ini yang disebut dengan Operating Ratio (Harahap, S. S., 2015).

Penggunaan rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan perbandingan antara berbagai komponen yang ada di laporan keuangan, terutama laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi. Pengukuran dapat dilakukan untuk beberapa periode operasi, tujuannya adalah agar terlihat perkembangan perusahaan dalam rentang waktu tertentu, baik penurunan atau kenaikan, sekaligus mencari penyebab perubahan tersebut (Hani, 2014).

Manfaat yang dapat diperoleh dari rasio profitabilitas yaitu (Kasmir, 2019):

1. Untuk mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam suatu periode
2. Untuk mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang
3. Untuk mengetahui peningkatan perkembangan laba dari waktu ke waktu
4. Untuk mengetahui besarnya laba bersih, sesudah pajak dengan modal sendiri
5. Untuk mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri
6. Untuk mengetahui produktifnya perusahaan dalam mengolah modal hingga memperoleh laba dan keuntungan

Dalam praktiknya, terdapat beberapa jenis rasio profitabilitas yang dapat digunakan yaitu Profit Margin (*Profit Margin on Sales*), *Return on Investment* (ROI),

Return on Equity (ROE), *Return on Assets (ROA)*, dan laba per lembar saham (Kasmir, 2019).

Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return On Equity (ROE)* dimana rasio ini adalah perbandingan antara laba bersih dengan modal (modal inti) perusahaan. Rasio ini menunjukkan tingkat presentase yang dapat dihasilkan ROE sangat penting bagi para pemegang saham dan calon investor. Karena ROE yang tinggi berarti pula dan kenaikan ROE akan menyebabkan kenaikan saham (Kasmir, 2019).

ROE merupakan bagian dari rasio profitabilitas dalam menganalisa laporan keuangan atas laporan kinerja keuangan perusahaan ROE adalah pengembalian atas ekuitas biasa yaitu rasio laba bersih terhadap ekuitas biasa atau mengukur tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham biasa. Dalam hal ini para pemegang saham mengharapkan peningkatan dalam pengembalian modal pemegang saham dan menarik investor baru untuk menginvestasikan dananya (Brigham, E. F., 2013).

ROE adalah perbandingan antara laba bersih dengan modal (modal inti) perusahaan. Rasio ini menunjukkan tingkat presentase yang dapat dihasilkan ROE sangat penting bagi para pemegang saham dan calon investor. Karena ROE yang tinggi berarti pula dan kenaikan ROE akan menyebabkan kenaikan saham (Kasmir, 2019).

Manfaat yang diperoleh dari penggunaan rasio ROE adalah (Kasmir, 2019):

1. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
2. Mengetahui produktivitas dari seluruh dan perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.
3. Untuk mengetahui efisiensi penggunaan modal sendiri maupun pinjaman.

ROE menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Investor yang akan membeli saham akan tertarik dengan ukuran profitabilitas ini, atau bagian dari total profitabilitas yang bisa dialokasikan ke pemegang saham (Hanafi & Halim, 2017).

Adapun cara untuk menghitung profitabilitas dapat menggunakan rumus seperti berikut (Kasmir, 2019):

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Total Modal}} \quad (2.2)$$

2.1.3 Likuiditas

Rasio likuiditas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio likuiditas akan menunjukkan sejauh mana perusahaan diharapkan dapat membayar utang kepada kreditur dan melakukannya sesuai dengan persyaratan yang disepakati (Gillingham, J., 2015).

Likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, artinya apabila perusahaan ditagih maka perusahaan akan mampu memenuhi utang tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo. Artinya, rasio ini berfungsi menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang sudah jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak luar perusahaan (likuiditas badan usaha) maupun di dalam perusahaan (likuiditas perusahaan). Dapat dikatakan bahwa rasio ini digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban/utang pada saat akan ditagih (Hani, 2014).

Terdapat dua hasil penilaian terhadap pengukuran rasio likuiditas, yaitu apabila perusahaan mampu memenuhi kewajibannya maka dikatakan perusahaan dalam keadaan *likuid*. Sebaliknya, apabila perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban tersebut maka dikatakan perusahaan dalam keadaan *likuid*. Berikut ini tujuan dan manfaat dari hasil rasio likuiditas yaitu (Kasmir, 2019):

1. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih
2. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar secara keseluruhan
3. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan persediaan atau piutang
4. Untuk mengukur atau membandingkan antara jumlah persediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan
5. Untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang
6. Sebagai alat perencana 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 menilai rasio likuiditas yang ada pada saat ini.

Terdapat beberapa jenis rasio likuiditas yang sering digunakan perusahaan, yaitu rasio lancar (*current ratio*), rasio sangat lancar (*quick ratio* atau *acid test ratio*), rasio kas (*cash ratio*), rasio perputaran kas dan *inventory to net working capital* (Kasmir, 2019)

Terdapat dua hasil penilaian terhadap pengukuran rasio likuiditas, yaitu apabila perusahaan mampu memenuhi kewajibannya maka dikatakan perusahaan dalam keadaan *likuid*. Sebaliknya, apabila perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban tersebut maka dikatakan perusahaan dalam keadaan *illikuid*. Perhitungan rasio ini memberikan banyak manfaat bagi berbagai pihak berkepentingan dalam perusahaan, yaitu pemilik perusahaan dan manajemen perusahaan itu sendiri untuk menilai kemampuan mereka. Pihak luar perusahaan seperti perbankan juga memiliki kepentingan, disertai pihak distributor atau *supplier* yang menyalurkan atau menjual barang yang pembayarannya secara angsuran kepada perusahaan (Hani, 2014).

Adapun rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio lancar (*current ratio*). Rasio lancar menggambarkan kemampuan aktiva lancar perusahaan membayar kewajiban lancar perusahaan, yaitu seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang akan segera jatuh tempo. Rasio lancar juga dikatakan dapat mengukur tingkat keamanan (*margin of safety*) suatu perusahaan. Perhitungannya dilakukan dengan membandingkan total aktiva lancar dengan *total* hutang lancar (Kasmir, 2019).

Current ratio bisa dipengaruhi oleh beberapa hal, apabila perusahaan menjual surat-surat berharga yang diklasifikasikan sebagai aktiva lancar dan menggunakan kas yang diperolehnya untuk membiayai akuisisi perusahaan tersebut terhadap beberapa perusahaan lain atau untuk aktivitas lain, *current ratio* bisa mengalami penurunan. Apabila penjualan naik, sementara kebijakan piutangnya tetap, piutang akan naik dan memperbaiki *current ratio*. Satu-satunya komponen dalam aktiva lancar yang dinyatakan dalam harga perolehan (*cost*) adalah persediaan. Persediaan terjual dengan harga jual yang biasanya lebih besar dibandingkan dengan harga perolehan. Dengan

demikian kas yang diharapkan masuk akan lebih besar dibandingkan dengan angka yang dipakai untuk menghitung *current ratio* (Hanafi & Halim, 2017).

Apabila hasil pengukuran rasio lancar (*current ratio*) rendah, dapat dikatakan bahwa perusahaan kurang modal untuk membayar hutang. Namun, apabila hasil pengukuran rasio tinggi, hal ini dapat terjadi karena kas tidak digunakan sebaik mungkin. Untuk mengatakan suatu kondisi perusahaan baik atau tidaknya, ada suatu standar rasio yang digunakan, misalnya rata-rata industri untuk usaha yang sejenis atau dapat pula digunakan target yang telah ditetapkan perusahaan sebelumnya (Kasmir, 2019).

Dari hasil pengukuran rasio, apabila *current ratio* rendah, dapat dikatakan bahwa perusahaan kekurangan aset untuk melunasi utang. Namun, apabila hasil pengukuran rasio tinggi, belum tentu kondisi perusahaan sedang baik. Hal ini dapat saja terjadi karena kas tidak digunakan sebaik mungkin. Untuk mengatakan suatu kondisi perusahaan baik atau tidaknya, ada suatu standar rasio yang digunakan, misalnya rata-rata industri untuk usaha yang sejenis atau dapat pula digunakan target yang telah ditetapkan perusahaan sebelumnya, sekalipun kita tahu bahwa target yang telah ditetapkan perusahaan biasanya ditetapkan berdasarkan rata-rata industri untuk usaha yang sejenis (Kasmir, 2019).

Perusahaan yang sehat harus memiliki hasil rasio likuiditas melebihi 150%. Nilai rasio yang kurang dari 100% adalah tanda peringatan yang mengindikasikan perusahaan mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. (Kasmir, 2019)

Adapun cara untuk menghitung likuiditas dapat menggunakan rumus seperti berikut (Kasmir, 2019):

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}} \quad (2.3)$$

2.1.4 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah Rata-rata *total* penjualan bersih untuk tahun bersangkutan sampai beberapa tahun. Dalam hal ini penjualan lebih besar dari pada biaya variabel dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak.

Sebaliknya jika penjualan lebih kecil dari pada biaya variabel dan biaya tetap maka perusahaan akan menderita kerugian (Brigham, E. F., 2013)

Ukuran perusahaan adalah ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan. Ukuran perusahaan diukur menggunakan logaritma dari *total* aset yang dimiliki oleh perusahaan yang diperoleh dari laporan tahunan perusahaan. *Total* aset digunakan sebagai dasar perhitungan karena nilai *total* aset perusahaan lebih besar dibandingkan variabel lain. Ukuran perusahaan merupakan salah satu variabel yang paling banyak digunakan untuk menjelaskan mengenai variasi pengungkapan dalam laporan tahunan perusahaan (Wati, L. N., 2019).

Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan investor dalam melakukan investasi. Ukuran perusahaan menunjukkan adanya perbedaan resiko usaha perusahaan besar dan kecil. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat ditunjukkan dengan *total* aktiva. Ukuran perusahaan pada dasarnya terbagi menjadi 3 kategori yaitu perusahaan besar, perusahaan menengah, dan perusahaan kecil. Semakin besar ukuran suatu perusahaan maka semakin baik teknologi dan sistem dalam perusahaan serta adanya kemudahan bagi manajemen dalam menggunakan aktiva perusahaan akan mendorong peningkatan kinerja perusahaan. Ukuran perusahaan yang semakin besar menunjukkan kapasitas produksi perusahaan yang semakin besar sehingga semakin meningkatkan profitabilitas (Wati, L. N., 2019)..

Semakin besar ukuran suatu perusahaan maka semakin baik teknologi dan sistem dalam perusahaan serta adanya kemudahan bagi manajemen dalam menggunakan aktiva perusahaan akan mendorong peningkatan kinerja perusahaan. Ukuran perusahaan yang semakin besar menunjukkan kapasitas produksi perusahaan yang semakin besar sehingga semakin meningkatkan profitabilitas (Wati, L. N., 2019).

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana suatu perusahaan dapat diklasifikasikan besar atau kecil melalui berbagai cara diantaranya, *total* aset, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain. Perusahaan yang besar lebih diperhatikan oleh masyarakat sehingga mereka lebih berhati-hati dalam melakukan pelaporan keuangan yang lebih akurat. Dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan merupakan suatu skala yang dapat dihitung dengan tingkat *total* aset dan penjualan yang dapat menunjukkan kondisi perusahaan dimana perusahaan lebih besar akan mempunyai

kelebihan dalam sumber dana yang diperoleh untuk membiayai investasinya dalam memperoleh laba. (Nagian, Enda, & Hebert, 2021)

Menurut Undang-undang No. 20 Tahun 2008 tentang Usaha Kecil, Mikro dan Menengah, perusahaan dibagi dalam empat jenis yaitu (Wijaya, 2018):

1. Usaha mikro, yaitu usaha produktif milik orang perorangan dan/atau badan usaha perorangan yang memenuhi kriteria, dimana memiliki kekayaan bersih paling banyak Rp50.000.000 (lima puluh juta rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan usaha.
2. Usaha kecil, yaitu usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau bukan cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dari usaha menengah atau usaha besar yang memenuhi kriteria usaha kecil sebagaimana dimaksud dalam undang-undang ini. Kriteria usaha kecil memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp50.000.000 (lima puluh juta rupiah) – Rp500.000.000 (lima ratus juta rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha.
3. Usaha menengah, yaitu usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dengan usaha kecil atau usaha besar dengan jumlah kekayaan bersih lebih dari Rp500.000.000 (lima ratus juta rupiah) – Rp10.000.000.000 (sepuluh milyar rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha.
4. Usaha besar, adalah usaha ekonomi produktif yang dilakukan oleh badan usaha dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan lebih besar dari usaha menengah, yang meliputi usaha nasional milik negara atau swasta, usaha patungan, dan usaha asing yang melakukan kegiatan ekonomi di Indonesia. Kekayaan bersih usaha ini yaitu lebih dari Rp10.000.000.000 (sepuluh milyar rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha serta hasil penjualan melebihi Rp50.000.000.000 (lima puluh milyar rupiah).

Berikut ini tujuan dan manfaat aktiva (ukuran perusahaan) adalah (Nagian, Enda, & Hebert, 2021):

1. Untuk mengetahui kecukupan kas
2. Untuk mengetahui berapa dana yang tertanam dalam bentuk persediaan
3. Untuk mengatur seberapa cepat perusahaan memindah barang dagangannya ke gudang pembeli
4. Untuk mengukur seberapa cepat tagihan dapat diterima pembayarannya.

Ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan logaritma *natural* (\ln) dari rata-rata total aset perusahaan. Aktiva dijadikan dasar pengukuran karena total aktiva mencerminkan ukuran perusahaan dan diduga mempengaruhi ketepatan waktu (Harahap, S. S., 2015)

Adapun cara untuk menghitung ukuran perusahaan dapat menggunakan rumus seperti berikut (Brigham, E. F., 2013):

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

2.1.5 Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan didefinisikan sebagai perubahan aset tahunan dari *total* aktiva. Hal ini dapat dibuktikan melalui perusahaan yang tumbuh dapat dilihat dari peningkatan aktiva untuk memperbesar ukuran perusahaan (F, Houston, & Yulianto, 2014).

Rasio pertumbuhan yaitu rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya di dalam industry dan dalam perkembangan ekonomi secara umum. Rasio pertumbuhan ini bisa dilihat dari berbagai segi *sales* (penjualan), *earning after tax* (EAT), laba per lembar saham, dividen per lembar saham dan harga pasar perlembar saham. Dari definisi diatas disimpulkan rasio pertumbuhan merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya dari tahun ke tahun (Fahmi, 2018).

Pertumbuhan penjualan atau *sales growth* merupakan menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan penjualannya dibandingkan dengan total penjualan secara keseluruhan. Pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan investasi pada periode masa lalu. Pertumbuhan penjualan juga merupakan indikator permintaan dan daya saing perusahaan dalam suatu industri (Kasmir, 2019).

Pertumbuhan masa lalu tidak selamanya mencerminkan pertumbuhan masa yang akan datang. Namun pertumbuhan masa lalu dapat memberikan suatu informasi yang bernilai untuk mengestimasi pertumbuhan masa yang akan datang. rasio pertumbuhan menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya ditengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya (Kasmir, 2019).

Pertumbuhan perusahaan sering kali diukur dengan adanya kenaikan pada penjualan. Untuk dapat tumbuh sebuah perusahaan harus mengetahui kondisi dimana perusahaan tersebut berada. Disamping itu secara internal mengetahui sampai seberapa baik perusahaan tersebut dibanding perusahaan yang lain. Pertumbuhan penjualan dapat di lihat dari angka nominal sehingga tingkat pertumbuhan dapat dihitung. Perhitungannya misalkan mencari selisih antara data yang kita inginkan pada tahun sekarang dengan data yang kita inginkan pada tahun lalu kemudian hasilnya dibagi dengan data yang kita inginkan pada tahun lalu (Septiana, 2019).

Penjualan memiliki pengaruh yang strategis bagi sebuah perusahaan, karena penjualan yang dilakukan harus didukung dengan harta atau aktiva dan bila penjualan ditingkatkan maka aktiva pun harus ditambah. Dengan mengetahui penjualan dari tahun sebelumnya, perusahaan dapat mengoptimalkan sumber daya yang ada. Dengan mengetahui seberapa besar pertumbuhan penjualan, perusahaan dapat memprediksi seberapa besar profit yang akan didapatkan. Pengukuran pertumbuhan perusahaan dalam penelitian ini yaitu dengan menghitung selisih *total* pendapatan penjualan (*sales revenue*) yang dimiliki oleh perusahaan pada periode sekarang dan periode sebelumnya dibagi dengan pendapatan penjualan (*sales revenue*) periode sebelumnya (Wati, L. N., 2019).

Suatu perusahaan yang berada dalam industri yang mempunyai laju pertumbuhan yang tinggi, harus menyediakan modal yang cukup untuk membelanjai perusahaan. Perusahaan yang bertumbuh pesat cenderung mampu membagikan dividen yang lebih tinggi. Bagi perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan dan laba yang tinggi kecenderungan perusahaan membagikan dividen lebih konsisten dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang tingkat pertumbuhan penjualannya rendah (Gerinata, 2021)

Adapun rumus untuk menghitung pertumbuhan perusahaan adalah (Kasmir, 2019):

$$\text{Sales Growth Ratio} = \frac{\text{Net Sales } t - \text{Net Sales } t-1}{\text{Net Sales } t-1} \quad (2.5)$$

2.1.6 Risiko Bisnis

Risiko diartikan sebagai ketidakpastian yang ditimbulkan oleh adanya perubahan. Risiko adalah penyimpangan dari sesuatu yang diharapkan. Faktor ketidakpastian inilah yang akhirnya menyebabkan timbulnya risiko pada suatu kegiatan. Dari sudut pandang bisnis, risiko dapat didefinisikan sebagai potensi, kemungkinan atau ekspektasi terhadap suatu kejadian yang dapat berpengaruh secara negatif terhadap pendapatan dan modal. (I Putu, et al., 2021)

Terdapat tiga jenis risiko secara umum pada suatu perusahaan yaitu (I Putu, et al., 2021):

1. Risiko Bisnis (*Business Risk*)

Risiko bisnis adalah risiko yang dihadapi oleh perusahaan atas kualitas dan keunggulan pada beberapa produk pasar yang dimiliki oleh perusahaan. Risiko seperti ini hadir karena adanya ketidakpastian dari aktivitas-aktivitas bisnis.

2. Risiko Strategi (*Strategic Risk*)

Risiko strategi muncul karena adanya perubahan fundamental pada lingkungan ekonomi atau politik. Risiko strategi sangat sulit untuk dihitung karena berhubungan dengan hal-hal makro di luar perusahaan.

3. Risiko Keuangan (*Financial Risk*)

Risiko finansial merupakan risiko yang timbul sebagai akibat adanya pergerakan pada pasar finansial yang tidak dapat diperkirakan. Risiko ini berkaitan dengan kerugian yang mungkin dihadapi dalam pasar finansial.

Risiko bisnis (*Business Risk*) adalah suatu fungsi dari ketidakpastian yang inheren di dalam proyeksi pengembalian atas modal yang diinvestasikan di dalam suatu perusahaan. Jadi sebelum memutuskan menggunakan hutang sebaiknya manajemen perusahaan harus mempertimbangkan terlebih dahulu risiko bisnisnya (Brigham, E. F., 2013)

Risiko bisnis (*Business Risk*) diartikan sebagai satu satunya penentu penting dari struktur modal dan itu mewakili jumlah risiko yang melekat dalam operasi perusahaan bahkan jika tidak menggunakan pembiayaan dengan utang (F, Houston, & Yulianto, 2014).

Risiko bisnis dapat diartikan sebagai ketidakpastian pada perkiraan keuntungan atau kerugian operasi perusahaan di masa yang akan datang. Risiko bisnis perusahaan berpengaruh terhadap kelangsungan hidup perusahaan dan dimana perusahaan mampu untuk membayar utangnya. Perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang tinggi cenderung kurang dapat menggunakan utang dalam jumlah yang besar dalam pendanaan perusahaan karena untuk menghindari tidak terbayarnya utang di masa yang akan datang (Fahmi, 2018).

Risiko bisnis diartikan sebagai risiko bagi perusahaan karena tidak dapat menutupi biaya operasionalnya. Secara umum, semakin besar operasi perusahaan, penggunaan biaya operasi tetap semakin tinggi risiko bisnisnya (Gitman, 2019)

Adapun risiko bisnis diukur dengan rumus sebagai berikut (Brigham, E. F., 2013):

$$\text{Business Risk (BRISK)} = \frac{\text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak (EBIT)}}{\text{Total Aktiva}} \quad (2.6)$$

2.1.7 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional atau *institutional ownership* sering menjadi salah satu mekanisme kontrol yang dilakukan oleh para pemilik terhadap manajemen perusahaan. Namun demikian, dalam prakteknya kepemilikan institusional ini sering berafiliasi dengan insiders, sehingga peran kontrol yang mereka lakukan tidak dapat berfungsi dengan baik (Sutedja, J., 2020).

Kepemilikan institusional dapat disebut sebagai investor institusional adalah perusahaan-perusahaan yang berinvestasi atasnama individu ataupun perusahaan. Mereka yang juga memenuhi syarat untuk menjadi keanggotaan dan termasuk dana pensiun, reksadana, asuransi perusahaan, dan bank. Karakteristik umum dari investor institusi adalah bahwa mereka bukan sebagai individual, melainkan mereka merupakan badan hukum. Bentuk hukum yang tepat bisa bervariasi antara investor institusi dan mencakup segala sesuatu untuk memaksimalkan keuntungan bersama

secara langsung melalui kepemilikan bersama saham perusahaan. Kepemilikan institusional juga memberikan keuntungan yang lebih besar, karena dengan kepemilikan yang lebih besar sehingga mempunyai kekuasaan untuk melakukan pengawasan terhadap aktivitas perusahaan. Selain itu, kepemilikan institusional lebih baik dibanding kepemilikan individu karena institusi memiliki posisi yang lebih baik dari individu sehingga mampu melakukan pengambil alihan perusahaan yang tidak efisien dan ancaman ini bisa memaksa manajer agar lebih efisien (Setianto, B., 2016).

Kepemilikan institusional adalah pemegang saham perusahaan oleh pemerintah, institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri, dana perwalian, dan institusi lainnya. Adanya kepemilikan institusional di suatu perusahaan akan mendorong peningkatan pengawasan terhadap kinerja manajemen. Semakin besar kepemilikan institusi maka akan semakin besar kekuatan suara dan dorongan dari institusi keuangan tersebut untuk mengawasi manajemen dan akibatnya akan memberikan dorongan yang lebih besar bagi manajemen untuk mengoptimalkan kinerja perusahaan dan menyelaraskan kepentingan manajemen dengan pemegang saham atau stakeholder. Tindakan pengawasan yang dilakukan oleh sebuah perusahaan dan investor institusional dapat membatasi perilaku manajer (Rusdiyanto, Susetyorini, & Elan, U., 2019).

Pengaruh dari kepentingan lain dalam perusahaan kepemilikan institusional dapat mengurangi diantaranya, manajer dan kepemilikan saham, dengan adanya kinerja manajer merupakan bagian dalam pengawasan. Tidak puasnya kinerja manajer akan menimbulkan terjadinya penjualan saham oleh pihak pemegang saham. Oleh karena itu agar pemegang saham tidak melakukan penjualan saham yang dimiliki, manajemen perusahaan harus berhati-hati dalam menindak lanjuti keputusan pendanaan serta harus mempertimbangkan keputusan pendanaan yang baik (Gunawan, R. M. B., 2016).

Adapun kepemilikan institusional diukur dengan rumus sebagai berikut (Setianto, B., 2016):

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah Saham Pihak Institusional}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \quad (2.7)$$

2.2 Review Penelitian Terdahulu

Adapun review dari peneliti terdahulu adalah sebagai berikut:

1. Afa, dan Shadrina Hazmi melakukan penelitian pada tahun 2021 dengan judul “Pengaruh Likuiditas, Risiko Bisnis dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal”. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015-2019 dengan *total* sampel yaitu 95 sampel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan Likuiditas, Risiko Bisnis dan Struktur Aktiva berpengaruh terhadap struktur modal. Secara parsial, Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Sedangkan Risiko Bisnis dan Struktur Aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal (Afa, & Hazmi, S, 2021).
2. Akhmad Darmawan, Raras Noor Sandra, Fatmah Bagis, dan Dwi Vina Rahmawati melakukan penelitian pada tahun 2021 dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap struktur modal”. Penelitian dilakukan pada perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2016-2019 dengan *total* sampel yaitu 39 sampel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Struktur Modal. Secara parsial, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Struktur Modal. Sedangkan Likuiditas berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal (Darmawan, A., Sandra, R. N., Bagis, F., & Rahmawati, D. V., 2021).
3. Baharuddin melakukan penelitian pada tahun 2021 dengan judul “Pengaruh Struktur Aktiva, Pertumbuhan Aset, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada PT. Bank Danamon Indonesia”. Penelitian ini dilakukan pada Laporan Keuangan tahunan di PT. Bank Danamon Indonesia, Tbk .tahun 2013-2021. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Secara Simultan Struktur aktiva, Pertumbuhan Aset dan Profitabilitas berpengaruh terhadap Struktur Modal. Secara parsial, Struktur aktiva berpengaruh positif terhadap Struktur Modal, Pertumbuhan Aset berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal. Sedangkan Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal (Baharuddin, 2021).
4. Desy Mariani melakukan penelitian pada tahun 2021 dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Umur Perusahaan, Struktur Kepemilikan Institusional Dan Ukuran

Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan *Property* Dan *Real Estate* Yang Terdaftar Di BEI”. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019 dengan *total* sampel yaitu 150 sampel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan profitabilitas, umur perusahaan, kepemilikan institusional, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal. Secara parsial, Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Struktur Modal, Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal. Sedangkan Umur Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal (Mariani, D., 2021).

5. Mohamad Ali Wairooy melakukan penelitian pada tahun 2021 dengan judul “Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Industri Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan Industri Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2016 dengan *total* sampel yaitu 36 sampel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan Ukuran Perusahaan dan Risiko Bisnis berpengaruh terhadap Struktur Modal. Secara parsial, Ukuran Perusahaan dan Risiko Bisnis berpengaruh positif terhadap Struktur Modal (Wairooy, M. A., 2019).
6. Rahmadani, Rangga Putra Ananto, Wiwik Andriani melakukan penelitian pada tahun 2019 dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan Dan *Dividend Payout Ratio* Terhadap Struktur Modal”. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan *Property* dan *Real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013-2017 dengan *total* sampel yaitu 137 sampel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Secara simultan Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, dan *Dividend Payout Ratio* berpengaruh terhadap Struktur Modal. Secara parsial, Likuiditas berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal. Sedangkan Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, dan *Dividend Payout Ratio* tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal (Rahmadani, Ananto, R. P., & Andriani, W., 2019).

7. Rika Prihasti Putri dan Andayani melakukan penelitian pada tahun 2018 dengan judul “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia”. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2016 dengan *total* sampel yaitu 95 sampel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan Profitabilitas, Struktur Aset, Tingkat Pertumbuhan, Ukuran Perusahaan, Pajak, Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Struktur Modal. Secara parsial, Tingkat Pertumbuhan berpengaruh positif terhadap Struktur Modal, profitabilitas, Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal. Sedangkan Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Pajak, Kebijakan Dividen, Dan Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal (Putri, R. P., & Andayani, 2018).
8. Ronni Andri Wijaya, Desi Permata Sari, Ade Yunila Sari melakukan penelitian pada tahun 2020 dengan judul “Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Kepemilikan Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal”. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2018 dengan *total* sampel yaitu 175 sampel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Secara simultan Pertumbuhan Penjualan, Struktur Kepemilikan, dan Struktur Aktiva berpengaruh terhadap struktur modal. Secara parsial, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Kepemilikan dan Struktur Aktiva berpengaruh positif terhadap Struktur Modal (Wijaya, R. A., Sari, D. P., & Sari, A. Y., 2020).
9. Selvi Yona Sari, Dicky Ramadhani, Yosi Yulia melakukan penelitian pada tahun 2019 dengan judul “Pengaruh Risiko Bisnis, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal”. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri dan barang konsumsi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 dengan *total* sampel yaitu 185 sampel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan Risiko Bisnis, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap Struktur Modal. Secara parsial, Risiko Bisnis berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal. Sedangkan Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan dan

Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal(Sari, S.Y., Rahmadani, D., & Yulia, Y., 2019).

10. Tarwiyah melakukan penelitian pada tahun 2020 dengan judul“Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI”. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia periode 2011-2013 dengan *total* sampel yaitu 75 sampel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Likuiditas dan Profitabilitas berpengaruh terhadap Struktur Modal. Secara parsial, Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Sedangkan Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, dan Likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal(Tarwiyah, 2020).

Tabel 2.1 Review Peneliti Terdahulu

Nama Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil yang diperoleh
Afa, dan Shadrina Hazmi (2021)	Pengaruh Likuiditas, Risiko Bisnis dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal	<u>Variabel Dependen :</u> Struktur Modal <u>Variabel Independen :</u> 1. Likuiditas 2. Risiko Bisnis 3. Struktur Aktiva	<u>Secara Simultan :</u> Likuiditas, risiko bisnis dan struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal. <u>Secara Parsial :</u> 1. Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. 2. Risiko bisnis dan struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal.
Akhmad Darmawan, Raras Noor Sandra, Fatm h Bagus, dan Dwi Vina Rahmawati (2021)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal	<u>Variabel Dependen :</u> Struktur Modal <u>Variabel Independen :</u> 1. Profitabilitas 2. Likuiditas 3. Ukuran Perusahaan	<u>Secara Simultan :</u> Profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal. <u>Secara Parsial :</u> 1. Profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. 2. Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Lanjutan Tabel 2.1

Nama Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil yang diperoleh
Baharuddin (2021) (Baharuddin, 2021)	Pengaruh Struktur Aktiva, Pertumbuhan Asset, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada PT. Bank Danamon Indonesia	<u>Variabel Dependen :</u> Struktur Modal <u>Variabel Independen :</u> 1. Struktur Aktiva 2. Pertumbuhan Aset 3. Profitabilitas	<u>Secara Simultan :</u> Struktur aktiva, pertumbuhan aset dan profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. <u>Secara Parsial :</u> 1. Struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal. 2. Pertumbuhan aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal. 3. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.
Desy Mariani (2021) (Mariani, D., 2021)	Pengaruh Profitabilitas, Umur Perusahaan, Struktur Kepemilikan Institusional Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan <i>Property</i> Dan <i>Real Estate</i> Yang Terdaftar Di Bei	<u>Variabel Dependen :</u> Struktur Modal <u>Variabel Independen :</u> 1. Profitabilitas 2. Umur Perusahaan 3. Kepemilikan Institusional 4. Ukuran Perusahaan	<u>Secara Simultan :</u> Profitabilitas, umur perusahaan, kepemilikan institusional, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal. <u>Secara Parsial :</u> 1. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal. 2. Kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal. 3. Umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.
Mohamad Ali Wairooy (2019) (Wairooy, M. A., 2019)	Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Industri Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	<u>Variabel Dependen :</u> Struktur Modal <u>Variabel Independen :</u> 1. Ukuran Perusahaan 2. Risiko Bisnis	<u>Secara Simultan :</u> Ukuran perusahaan dan risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal. <u>Secara Parsial :</u> Ukuran perusahaan dan risiko bisnis berpengaruh positif terhadap struktur modal.
Rahmadani, Rangga Putra Ananto, Wiwik Andriani (2019) (Rahmadani, Ananto, R. P., & Andriani, W., 2019)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan Dan <i>Dividend Payout Ratio</i> Terhadap Struktur Modal	<u>Variabel Dependen :</u> Struktur Modal <u>Variabel Independen :</u> 1. Profitabilitas 2. Likuiditas, 3. Ukuran Perusahaan, 4. Pertumbuhan Penjualan <i>Dividend Payout Ratio</i>	<u>Secara Simultan :</u> Profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan <i>dividend payout ratio</i> berpengaruh terhadap struktur modal. <u>Secara Parsial :</u> 1. Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. 2. Profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan <i>dividend payout ratio</i> tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Lanjutan Tabel 2.1

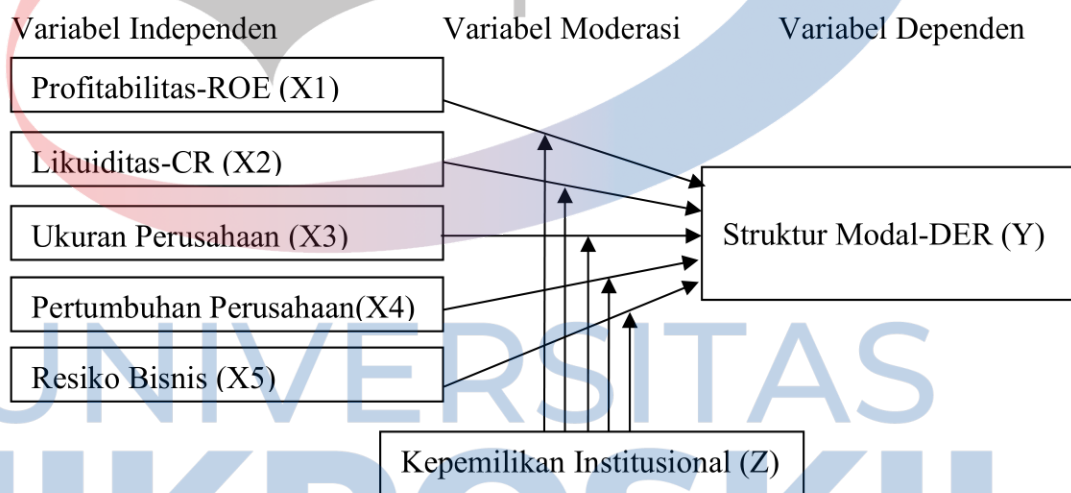
Nama Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil yang diperoleh
Rika Prihasti Putri dan Andayani (2018) (Putri, R. P., & Andayani, 2018)	Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia	<p><u>Variabel Dependen :</u> Struktur Modal</p> <p><u>Variabel Independen :</u></p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas 2. Struktur Aset 3. Tingkat Pertumbuhan Perusahaan 4. Ukuran Perusahaan 5. Pajak 6. Kebijakan Dividen 7. Kepemilikan Manajerial 8. Kepemilikan Institusional 	<p><u>Secara Simultan :</u> Profitabilitas, struktur aset, tingkat pertumbuhan, ukuran perusahaan, pajak, kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap struktur modal.</p> <p><u>Secara Parsial :</u></p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Tingkat pertumbuhan berpengaruh positif terhadap struktur modal. 2. Profitabilitas, kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap struktur modal. 3. Struktur aset, ukuran perusahaan, pajak, kebijakan dividen, dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap struktur modal.
Ronni Andri Wijaya, Desi Permata Sari, Ade Yunila Sari (2020) (Wijaya, R. A., Sari, D. P., & Sari, A. Y., 2020)	Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Kepemilikan Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal	<p><u>Variabel Dependen :</u> Struktur Modal</p> <p><u>Variabel Independen :</u></p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Pertumbuhan Penjualan 2. Struktur Kepemilikan Struktur Aktiva 	<p><u>Secara Simultan :</u> Pertumbuhan penjualan, struktur kepemilikan, dan struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal.</p> <p><u>Secara Parsial :</u> Pertumbuhan penjualan, struktur kepemilikan dan struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal.</p>
Selvi Yona Sari ,Dicky Ramadhani,Y osi Yulia (2019) (Sari, S.Y., Rahmadani, D., & Yulia, Y., 2019)	Pengaruh Risiko Bisnis, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal	<p><u>Variabel Dependen :</u> Struktur Modal</p> <p><u>Variabel Independen :</u></p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Risiko Bisnis 2. Struktur Aktiva 3. Ukuran Perusahaan Pertumbuhan Penjualan 	<p><u>Secara Simultan :</u> Risiko bisnis, struktur aktiva, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal.</p> <p><u>Secara Parsial :</u></p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Struktur aktiva, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal.

Lanjutan Tabel 2.1

Nama Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil yang diperoleh
Tarwiyah (2020) (Tarwiyah, 2020)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI	<u>Variabel Dependen :</u> Struktur Modal <u>Variabel Independen :</u> 1. Ukuran Perusahaan 2. Pertumbuhan Penjualan 3. Likuiditas 4. Profitabilitas	<u>Secara Simultan :</u> Ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, likuiditas dan profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. <u>Secara Parsial :</u> 1. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. 2. Ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

2.3 Kerangka Konseptual

Berikut adalah kerangka konseptual pada penelitian ini :



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

Berdasarkan gambar kerangka konseptual diatas, dapat diketahui bahwa variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Struktur Modal diproksikan dengan *debt to equity ratio*, variabel moderasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah Kepemilikan Institusional dan variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Profitabilitas yang diproksikan dengan *return on equity*, Likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio*, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Resiko Bisnis.

2.4 Pengembangan Hipotesis

2.4.1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal dengan Kepemilikan Institusional sebagai Variabel Moderasi

Semakin tinggi profitabilitas perusahaan menggambarkan penggunaan utang yang kecil di perusahaan tersebut. Untuk meningkatkan profitabilitas agar hutang dapat diminimalkan, maka perusahaan akan cenderung meningkatkan keuntungan yang dapat digunakan sebagai sumber pendanaan dalam memenuhi operasional perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi profitabilitas akan membuat struktur modal dalam perusahaan semakin meningkat. Hal ini sejalan dengan peneliti terdahulu yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal (Darmawan, A., Sandra, R. N., Bagis, F., & Rahmawati, D. V., 2021).

Munculnya kepemilikan institusional akan berdampak pada meningkatnya pengawasan terhadap manajer, dimana pengawasan tersebut akan mengakibatkan meningkatnya profitabilitas perusahaan. Dalam hal ini, perusahaan akan berupaya meningkatkan keuntungan yang dapat digunakan sebagai sumber pendanaan dalam memenuhi operasional perusahaan agar pengawasan investor institusional dapat meminimalkan hutang melalui keuntungan yang didapat perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi kepemilikan institusional maka hubungan profitabilitas terhadap struktur modal juga semakin lemah. Hal ini menunjukkan kepemilikan institusional mampu memoderasi hubungan profitabilitas dengan struktur modal.

Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis penelitian yaitu :

H_{1a} : Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal.

H_{2a} : Kepemilikan Institusional mampu memoderasi hubungan profitabilitas dengan struktur modal.

2.4.2. Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal dengan Kepemilikan Institusional sebagai Variabel Moderasi

Semakin tinggi likuiditas pada suatu perusahaan menggambarkan aset lancar yang dimiliki perusahaan semakin besar untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Untuk memperbesar likuiditas agar dapat meningkatkan aset lancar yang dimiliki perusahaan, maka perusahaan akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan

melalui utang. Sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi likuiditas akan membuat struktur modal dalam perusahaan semakin menurun. Hal ini sejalan dengan peneliti terdahulu yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. (Darmawan, A., Sandra, R. N., Bagis, F., & Rahmawati, D. V., 2021).

Munculnya kepemilikan institusional akan berdampak pada meningkatnya pengawasan terhadap manajer, dimana pengawasan tersebut akan mengakibatkan meningkatnya likuiditas perusahaan. Dalam hal ini, perusahaan akan berupaya agar dapat meningkatkan aset lancar dengan cara tidak menggunakan pembiayaan melalui utang agar pengawasan investor institusional dapat meminimalkan hutang melalui peningkatan aset lancar. Sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi kepemilikan institusional maka hubungan likuiditas terhadap struktur modal juga semakin menguat. Hal ini menunjukkan kepemilikan institusional mampu memoderasi hubungan likuiditas dengan struktur modal.

Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis penelitian yaitu :

H_{1b} : Likuiditas berpengaruh terhadap Struktur Modal.

H_{2b} : Kepemilikan Institusional mampu memoderasi hubungan likuiditas dengan struktur modal.

2.4.3. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal dengan Kepemilikan Institusional sebagai Variabel Moderasi

Semakin tinggi ukuran perusahaan pada suatu perusahaan menggambarkan penggunaan utang yang tinggi di perusahaan tersebut dimana perusahaan cenderung mudah dalam mendapatkan tambahan modal dari investor. Untuk memperbesar ukuran perusahaan agar mempunyai peluang dalam memperoleh utang, maka perusahaan akan cenderung menarik investor untuk menanamkan modal mereka ke perusahaan tersebut. Sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan akan membuat struktur modal dalam perusahaan semakin meningkat. Hal ini sejalan dengan peneliti terdahulu yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. (Darmawan, A., Sandra, R. N., Bagis, F., & Rahmawati, D. V., 2021)

Munculnya kepemilikan institusional akan berdampak pada meningkatnya pengawasan terhadap manajer, dimana pengawasan tersebut akan memperkecil ukuran

perusahaan. Dalam hal ini, perusahaan akan berupaya meningkatkan utang dengan cara mendapatkan dana di pasar modal dimana pengawasan investor institusional kurang ketat dalam meminimalkan utang. Sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin rendah kepemilikan institusional maka hubungan ukuran perusahaan terhadap struktur modal semakin menguat. Hal ini menunjukkan kepemilikan institusional mampu memoderasi hubungan ukuran perusahaan dengan struktur modal.

Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis penelitian yaitu :

H_{1c} : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal.

H_{2c} : Kepemilikan Institusional mampu memoderasi hubungan ukuran perusahaan dengan struktur modal.

2.4.4. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal dengan Kepemilikan Institusional sebagai Variabel Moderasi

Semakin tinggi pertumbuhan perusahaan pada suatu perusahaan menggambarkan pertumbuhan penjualan perusahaan juga semakin baik. Untuk memperbesar pertumbuhan perusahaan, maka perusahaan akan cenderung memaksimalkan pendanaan melalui utang. Sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi pertumbuhan perusahaan akan membuat struktur modal dalam perusahaan semakin meningkat. Hal ini sejalan dengan peneliti terdahulu yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal (Wijaya, R. A., Sari, D. P., & Sari, A. Y., 2020)

Munculnya kepemilikan institusional berdampak pada meningkatnya pengawasan terhadap manajer, dimana pengawasan tersebut akan memperkecil pertumbuhan perusahaan. Dalam hal ini, perusahaan akan berupaya agar meningkatkan utang dengan cara memanfaatkan pertumbuhan perusahaan yang baik untuk menggunakan dana eksternal yang akan memicu penggunaan utang yang berlebihan dimana pengawasan investor institusional kurang ketat dalam meminimalkan utang. Sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin rendah kepemilikan institusional maka hubungan pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal semakin kuat. Hal ini menunjukkan kepemilikan institusional mampu memoderasi hubungan pertumbuhan perusahaan dengan struktur modal..

Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis penelitian yaitu :

H_{1d} : Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal.

H_{2d} : Kepemilikan Institusional mampu memoderasi hubungan pertumbuhan perusahaan dengan struktur modal.

2.4.5. Pengaruh Resiko Bisnis Terhadap Struktur Modal dengan Kepemilikan Institusional sebagai Variabel Moderasi

Semakin tinggi resiko bisnis pada suatu perusahaan bisa memungkinkan munculnya kerugian akibat ketidakpastian tentang suatu keadaan yang terjadi dengan keputusan yang diambil berdasarkan pertimbangan di perusahaan tersebut. Untuk memperkecil resiko bisnis agar kerugian yang terjadi dapat diminimalkan, maka perusahaan akan cenderung berhati-hati dalam menggunakan utang. Sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi resiko bisnis akan membuat struktur modal dalam perusahaan semakin meningkat. Hal ini sejalan dengan peneliti terdahulu yang menyatakan bahwa resiko bisnis berpengaruh positif terhadap struktur modal (Wairooy, M. A., 2019).

Munculnya kepemilikan institusional berdampak pada meningkatnya pengawasan terhadap manajer, dimana pengawasan tersebut akan memperkecil resiko bisnis. Dalam hal ini, perusahaan akan berupaya untuk memakai dana eksternal untuk mendanai resiko yang terjadi yang akan menimbulkan penggunaan utang yang berlebihan dimana pengawasan investor institusional kurang ketat dalam meminimalkan utang. Sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi kepemilikan institusional maka hubungan resiko bisnis terhadap struktur modal semakin melemah. Hal ini menunjukkan kepemilikan institusional mampu memoderasi hubungan resiko bisnis dengan struktur modal.

Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis penelitian yaitu :

H_{1e} : Resiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal.

H_{2e} : Kepemilikan Institusional mampu memoderasi hubungan resiko bisnis dengan struktur modal.