

TESIS

PERTUMBUHAN HARTA DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP PROFITABILITAS DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI

**(Studi Kasus Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di
Bursa Efek Indonesia)**

GROWTH AND CAPITAL STRUCTURE ON PROFITABILITY WITH COMPANY SIZE AS A MODERATION VARIABLE

***(Case Study Food and Beverage Companies Listed on The
Indonesia Stock Exchange)***

HALIZAH PUTRI IRIANI

A012212011



PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

UNIVERSITAS HASANUDDIN

MAKASSAR

2023

TESIS

PERTUMBUHAN HARTA DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP PROFITABILITAS DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI

**(Studi Kasus Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di
Bursa Efek Indonesia)**

GROWTH AND CAPITAL STRUCTURE ON PROFITABILITY WITH COMPANY SIZE AS A MODERATION VARIABLE

***(Case Study Food and Beverage Companies Listed on The
Indonesia Stock Exchange)***

sebagai persyaratan untuk memperoleh gelar Magister

disusun dan diajukan oleh

HALIZAH PUTRI IRIANI

A012212011



Kepada

PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

UNIVERSITAS HASANUDDIN

MAKASSAR

2023

LEMBAR PENGESAHAN TESIS

**PERTUMBUHAN HARTA DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP
PROFITABILITAS DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI
VARIABEL MODERASI
(STUDI KASUS PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA)**

disusun dan diajukan oleh :

**HALIZAH PUTRI IRIANI
A012212011**

Telah dipertahankan di hadapan Panitia Ujian yang dibentuk dalam rangka
Penyelesaian Studi Program Magister Program Studi Magister Manajemen
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin
pada tanggal **23 JUNI 2023**
dan dinyatakan telah memenuhi syarat kelulusan

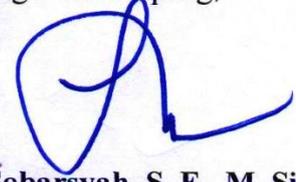
Menyetujui,

Pembimbing Utama,



Prof. Dr. H. Syamsu Alam, S. E., M. Si., CIPM.
NIP. 19600703 199203 1 001

Pembimbing Pendamping,



Dr. H. M. Sobarsyah, S. E., M. Si.
NIP. 19680629 199403 1 002

Ketua Program Studi,



Dr. H. M. Sobarsyah, S. E., M. Si.
NIP. 19680629 199403 1 002

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis,



Prof. Dr. H. Abd. Rahman Kadir, S. E., M. Si., CIPM.
NIP. 19640205 198810 1 001

PERNYATAAN KEASLIAN

Yang bertanda tangan di bawah ini

Nama : Halizah Putri Iriani
Nim : A012212011
Program studi : Magister Manajemen
Jenjang : S2

Menyatakan dengan ini bahwa Tesis dengan **Pertumbuhan Harta dan Struktur Modal Terhadap Profitabilitas dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)**

Adalah karya saya sendiri dan tidak melanggar hak cipta pihak lain. Apabila di kemudian hari Tesis karya saya ini terbukti bahwa sebagian atau keseluruhannya adalah hasil karya orang lain yang saya pergunakan dengan cara melanggar hak cipta pihak lain, maka saya bersedia menerima sanksi

Makassar, 26 Juni 2023

Yang Menyatakan,



Halizah Putri Iriani

PRAKATA

Puji syukur atas kehadiran Allah SWT berkat rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis dengan judul “Pertumbuhan Harta dan Struktur Modal Terhadap Profitabilitas dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia” sebagai tugas akhir dalam menyelesaikan pendidikan dan mencapai gelar Magister Manajemen (MM) pada Program Magister Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin.

Penyusunan tesis ini melibatkan banyak pihak yang telah membantu dan memberikan dukungan terhadap penulis. Oleh karena itu, peneliti mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yang membantu. Peneliti sampaikan terima kasih kepada Bapak Prof. Dr. H. Syamsu Alam, SE., M.Si., CIPM dan Bapak Dr. H. M. Sobarsyah, SE., M.Si sebagai pembimbing atas kesediaan meluangkan waktu untuk memberikan arahan dan bantuan selama pembuatan tesis.

Ucapan terima kasih kepada Bapak penguji yang telah memberikan kritik dan saran yang membangun dalam penyempurnaan tesis ini dan karyawan Magister Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin yang membantu dalam operasional dan urusan administrasi. Lalu kepada teman-teman yang telah membantu dan menyemangati dalam menyelesaikan tesis ini.

Terakhir, ucapan terima kasih kepada orangtua tercinta serta saudara peneliti yang senantiasa mendoakan dan memberikannya sehingga tesis ini selesai.

Peneliti menyadari bahwa tesis ini masih jauh dari kata sempurna. Apabila terdapat kesalahan dalam tesis ini, peneliti mohon maaf atas segala kekurangan dan mengharapkan segala kritik dan saran yang bersifat

membangun. Semoga tesis ini dapat bermanfaat dalam dunia pendidikan dan bagi pembaca.

Makassar, 17 Mei 2023



Halizah Putri Iriani

ABSTRAK

HALIZAH PUTRI IRIANI. *Pertumbuhan Harta dan Struktur Modal terhadap Profitabilitas dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi: Studi Kasus Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia* (dibimbing oleh Syamsu Alam dan M. Sobarsyah).

Penelitian ini bertujuan menguji pengaruh pertumbuhan harta dan struktur modal terhadap profitabilitas dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel dalam penelitian ini terdiri atas (1) pertumbuhan harta (X1) yang diukur dengan selisih total aktiva perusahaan saat ini dan periode sebelumnya dan (2) struktur modal (X2) yang diukur dengan rasio *debt to equity* (DER). Variabel ukuran perusahaan (Z) sebagai variabel moderasi dan profitabilitas (Y) yang diukur dengan *return on equity* (ROE) sebagai variabel dependen. Populasi utama dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penentuan sampel menggunakan metode *purposive sampling* sehingga ditetapkan sepuluh perusahaan yang diteliti. Pengumpulan data dilakukan melalui dokumentasi. Analisis data dilakukan dengan menggunakan pengujian regresi berganda *moderated regression analysis* (MRA) dan pengujian hipotesis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan harta memiliki dampak positif tidak signifikan terhadap profitabilitas sedangkan struktur modal memiliki dampak negatif namun signifikan terhadap profitabilitas. Hubungan pertumbuhan harta dan profitabilitas perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tidak dipengaruhi oleh ukuran perusahaan. Namun demikian, ukuran perusahaan dapat mempengaruhi struktur modal terhadap profitabilitas.

Kata kunci: pertumbuhan harta, struktur modal, ukuran perusahaan, profitabilitas



ABSTRACT

HALIZAH PUTRI IRIANI. Growth and Capital Structure on Profitability with Company Size as a Moderation Variable: A Case Study of Food and Beverage Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange (supervised by Syamsu Alam and M. Sobarsyah).

The aim of this study is to examine the effect of asset growth and capital structure on profitability with company size as a moderating variable for food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The variables in this study are asset growth (X1), as measured by the difference between the company's current and previous assets, and capital structure (X2), as measured by the debt to equity ratio (DER). Firm size (Z) as a moderating variable and profitability (Y) as measured by return on equity (ROE) as the dependent variable. The main population of this study was all food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The sample was determined using purposive sampling method consisting of 10 companies that were studied. Data collection of secondary data were obtained through documentation. Data analysis was performed using multiple regression analysis, *moderated regression analysis* (MRA) and hypothesis testing. The results of the study show that asset growth has a positive but not significant impact on profitability, while capital structure has a negative and significant impact on profitability. The effect of capital structure on profitability of food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange is not affected by company size, but company size can affect capital structure to profitability.

Keywords: growth, capital structure, company size, profitability



Scanned with CamScanner

DAFTAR ISI

LEMBAR PENGESAHAN TESIS	ii
PERNYATAAN ORISINALITAS PENELITIAN	iii
PRAKATA	iv
ABSTRAK	vi
ABSTRACT	vii
DAFTAR ISI	viii
DAFTAR TABEL	x
DAFTAR GAMBAR	xi
DAFTAR LAMPIRAN	xii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	10
1.3 Tujuan Penelitian	10
1.4 Kegunaan Penelitian	11
1.5 Sistematika Penulisan	12
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	13
2.1 Tinjauan Teori dan Konsep	13
2.1.1 Pertumbuhan Harta	13
2.1.2 Struktur Modal	15
2.1.3 Ukuran Perusahaan	29
2.1.4 Profitabilitas	32
2.2 Tinjauan Empiris	35
BAB III KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS	43
3.1 Kerangka Model	43
3.2 Hipotesis	44
BAB IV METODE PENELITIAN	52
4.1 Rancangan Penelitian	52
4.2 Situs dan Waktu Penelitian	52
4.3 Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel	53
4.4 Jenis Dan Sumber Data	54
BAB V HASIL PENELITIAN	62
5.1 Gambaran Umum Perusahaan	62
5.2 Deskripsi Data	72
5.3 Deskripsi Hasil Penelitian	73
BAB VI PEMBAHASAN	86

6.1	Pengaruh Pertumbuhan Harta Terhadap Profitabilitas	86
6.2	Struktur Modal Terhadap Profitabilitas	87
6.3	Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Pertumbuhan Harta Terhadap Profitabilitas	88
6.4	Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas	88
BAB VII PENUTUP.....		90
7.1	Kesimpulan	90
7.2	Implikasi	91
7.3	Keterbatasan Penelitian.....	92
7.4	Saran	92
DAFTAR PUSTAKA		94
LAMPIRAN.....		100

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 ROE Perusahaan Makanan dan Minuman Periode 2012-2021.....	7
Tabel 2.1 Tinjauan Empiris.....	35
Tabel 4.1 Daftar Sampel Perusahaan Makanan dan Minuman	54
Tabel 5.1 Hasil Uji Analisis Deskriptif.....	73
Tabel 5.2 Hasil Uji Analisis Deskriptif Struktur Modal	74
Tabel 5.3 Hasil Uji Analisis Deskriptif Pertumbuhan Harta.....	75
Tabel 5.4 Hasil Uji Analisis Deskriptif Profitabilitas	77
Tabel 5.5 Hasil Uji Analisis Deskriptif Ukuran Perusahaan.....	78
Tabel 5.6 Hasil Uji Normalitas dengan Kolmogorov-Smirnov Test	79
Tabel 5.7 Hasil Uji Multikolinearitas.....	80
Tabel 5.8 Hasil Uji Autokorelasi	81
Tabel 5.9 Uji Glejser	82
Tabel 5.10 Hasil Koefisien Determinasi	82
Tabel 5.11 Hasil Uji Signifikansi Parsial.....	83
Tabel 5.12 Hasil Uji Moderate Regression Analysis (MRA)	84

DAFTAR GAMBAR

Gambar 3.1 Kerangka Model.....	43
Gambar 5.1 Grafik Scatterplot	82

DAFTAR LAMPIRAN

Biodata	100
Output 1. Deskriptif	101
Output 2. Normalitas Kolmogorov Smirnov Test.....	101
Output 3. Heterokedastisitas Uji Glejser.....	101
Output 4. Heterokedastisitas Scatterplot	102
Output 5. Autokorelasi	102
Output 6. Multikolinearitas	102
Output 7. Hipotesis Uji t	103
Output 8. Moderasi.....	103
Pertumbuhan Harta.....	103
Debt to Equity (DER).....	106
Return on Equity (ROE).....	109
Ukuran Perusahaan.....	111
Moderasi.....	114

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Persaingan bisnis yang semakin besar dan kompleks serta meningkatnya minat dan pengetahuan masyarakat mengenai pasar modal membuat perusahaan sulit bertahan. Agar dapat mempertahankan posisinya dalam lingkungan pasar, perusahaan harus melakukan inovasi yang dapat mengembangkan bisnisnya. Hal ini membutuhkan biaya yang banyak. Maka dari itu perusahaan membutuhkan sumber pendanaan yang dapat membantu mengembangkan bisnis. Sumber pendanaan ini biasanya dapat berasal dari dalam maupun dari luar perusahaan. Sumber dari dalam misalnya laba ditahan sedangkan pendanaan dari luar adalah hutang jangka panjang atau investasi. Untuk mendapatkan pendanaan ini perusahaan harus dapat meningkatkan kesejahteraan pemilik atau pemegang saham karena hal tersebut dapat mempengaruhi pandangan pemegang saham terhadap perusahaan.

Salah satu bentuk investasi yang didapatkan perusahaan berasal dari pasar modal terutama dalam bentuk saham dari perusahaan yang telah *go public*. Untuk meyakinkan investor agar menanamkan modalnya, perusahaan harus menampilkan kinerja keuangan yang baik sebagai tanda bahwa investor dapat memperoleh *return* dari investasinya. Kinerja keuangan tersebut dapat dilihat dari laba yang diperoleh perusahaan tiap tahun.

Pertumbuhan aset mencerminkan keberhasilan kegiatan operasional perusahaan untuk menghasilkan laba (Untari, 2019). Pertumbuhan aset berkaitan dengan struktur modal. Struktur modal merupakan sumber pendanaan untuk membiayai segala kebutuhan perusahaan. Manajemen perusahaan harus mampu menentukan kombinasi yang tepat dalam struktur modal optimal yang mampu menjadi pondasi perusahaan dalam menjalankan aktivitas produksinya dan mendatangkan keuntungan bagi perusahaan dan pemegang sahamnya.

Peningkatan dan penurunan aset disebabkan karena hasil kinerja perusahaan yaitu keuntungan yang didapatkan dari hasil usaha perusahaan sehingga modal sendiri akan meningkat dan perbandingan antara modal dan utang dapat berubah. Pertumbuhan aset ini dapat dilihat dari penyajian data yang disediakan perusahaan dimana aset berubah-ubah setiap periode. Menurut Salim (2015) angka-angka aset dari periode ke periode berubah sesuai dengan kinerja dan keputusan yang diambil oleh manajemen perusahaan. *Growth* dinyatakan sebagai pertumbuhan total aset dimana total aset masa lalu akan menggambarkan profitabilitas yang akan datang dan pertumbuhan yang akan datang (Taswan, 2003).

Penentuan proporsi hutang dan modal dalam penggunaannya sebagai sumber dana perusahaan berkaitan dengan struktur modal. Menurut Riyanto (2008) struktur modal menunjukkan proporsi atas penggunaan hutang dan ekuitas untuk membiayai aktivitas perusahaan. Semakin ketatnya persaingan, perusahaan tidak dapat mengandalkan sumber pendanaan dari modal sendiri karena tidak dapat mencukupi biaya operasi perusahaan. Hal tersebut mendorong perusahaan untuk melakukan alternatif mendapatkan pendanaan dengan cara menggalang dana dari

luar perusahaan. Manajemen perusahaan dapat menetapkan struktur modal yang ditargetkan namun setiap perubahan struktur modal hal ini akan mempengaruhi biaya modal secara keseluruhan. Dengan adanya struktur modal yang optimal dapat membantu perusahaan untuk membiayai operasinya dan mendapatkan laba yang maksimal yang diinginkan. Keadaan struktur modal dapat berakibat langsung pada posisi keuangan perusahaan sehingga mempengaruhi kinerja perusahaan.

Struktur modal dapat dihitung dengan beberapa rasio salah satunya yaitu *debt to equity ratio* (DER). DER mengukur perimbangan antara kewajiban perusahaan dengan modal sendiri. *Debt to equity ratio* mendefinisikan seberapa banyak proporsi dari modal perusahaan yang sumber dananya berasal dari pinjaman. Rasio utang terhadap ekuitas yang tinggi berarti perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya sedangkan jika rasio utang terhadap ekuitasnya rendah menunjukkan bahwa perusahaan mampu membayar kewajiban dan dapat memanfaatkan *profit* atau labanya secara maksimal.

Kinerja perusahaan yakni suatu gambaran yang menunjukkan baik dan buruknya kondisi keuangan suatu perusahaan dalam suatu periode tertentu. Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba sehingga dapat dipakai untuk melihat kinerja keuangan perusahaan. Oleh karena itu profitabilitas diproxikan dengan *return on equity* (ROE) dimana rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba dari ekuitas (Kasmir, 2021). ROE menunjukkan berapa keuntungan bersih yang dihasilkan perusahaan dari setiap rupiah yang diinvestasikan pemegang saham. Kesalahan dalam

pengelolaan keuangan dapat berdampak pada kurangnya pendanaan dari luar perusahaan.

Peningkatan profitabilitas biasanya dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya adalah pertumbuhan aset dan struktur modal. Pertumbuhan aset dapat mempengaruhi profitabilitas melalui aset perusahaan yang dapat berpengaruh langsung ke produktivitas dan tingkat efisiensi perusahaan. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan aset perusahaan maka kemampuan perusahaan menghasilkan laba menjadi semakin tinggi yang berarti profitabilitas juga tinggi.

Struktur modal dapat menunjukkan seberapa besar suatu perusahaan dibiayai oleh utang dan modal sendiri, sedangkan profitabilitas memperlihatkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Ismanurahma (2019) menyatakan bahwa semakin rendah struktur modal maka dapat mencerminkan besarnya kemampuan perusahaan dalam menjamin utangnya dengan ekuitas yang dimiliki, serta peningkatan atau penurunan struktur modal berbanding terbalik (tidak searah atau berpengaruh negatif) dengan profitabilitas.

Rasio *Return On Equity* (ROE) menyatakan keuntungan yang akan dinikmati oleh pemilik saham. Adanya pertumbuhan ROE menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik karena berarti adanya potensi peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan. Hal ini ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif dari perusahaan sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor serta akan mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam

bentuk saham. Apabila terdapat kenaikan permintaan saham suatu perusahaan, maka secara tidak langsung akan menaikkan harga saham tersebut di pasar modal.

Menurut Myers (1984), dalam teori *pecking order* perusahaan memprioritaskan sumber-sumber pembiayaan dan lebih memilih menggunakan dana internal. Perusahaan cenderung mencari sumber pendanaan dengan risiko kecil, dimana perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi akan mengutamakan penggunaan modal sendiri dari dana internal karena perusahaan telah memiliki modal sendiri yang cukup melimpah sehingga perusahaan cenderung memiliki hutang yang rendah. Dana internal tersebut diperoleh dari laba ditahan yang dihasilkan dari kegiatan operasional perusahaan. Saat pendanaan eksternal diperlukan, perusahaan akan memilih sekuritas yang paling aman yaitu hutang rendah risiko hingga hutang yang berisiko. Sehingga jika *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan semakin tinggi, maka kemampuan perusahaan untuk mendapatkan profitabilitas akan semakin rendah.

Perusahaan yang sebagian besar aktivasnya berasal dari aktiva tetap, maka akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan dananya dengan hutang dibandingkan dengan modal sendiri, karena aktiva tetap seperti tanah dan bangunan, dapat dijadikan jaminan untuk menutupi hutang-hutangnya. Hal tersebut dilakukan perusahaan untuk meminimalisir risiko juga. Teori *trade off* menjelaskan perusahaan memilih mengambil hutang dan tidak mengandalkan modal sendiri untuk menghindari pengenaan pajak berlebih.

Semakin besar perusahaan maka semakin besar dana operasional yang diperlukan. Untuk menutupi kekurangan dana, perusahaan menggunakan modal dari luar jika modal sendiri tidak cukup dan hal ini dapat mempengaruhi profitabilitas. Oleh karena itu perusahaan subsektor makanan dan minuman perlu memperhatikan kinerja keuangan yang tercermin dari profitabilitas. Berikut kondisi pertumbuhan aset, struktur modal yang dihitung dengan *debt to ratio* (DER), dan profitabilitas perusahaan subsektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia dihitung dengan *return on equity* (ROE).

Besar atau kecilnya suatu perusahaan ditentukan oleh ukuran perusahaan. Semakin besar perusahaan berarti perusahaan tersebut memiliki total aset yang tinggi dan sebaliknya, perusahaan kecil memiliki total aset yang rendah (Syarifuddin et al., 2020). Semakin tinggi total aset yang dimiliki semakin besar kesempatan perusahaan dalam mendapatkan investor karena dinilai aman untuk berinvestasi pada perusahaan yang memiliki aset banyak. Perusahaan lebih besar dapat mengeluarkan biaya produksi yang lebih rendah dibandingkan perusahaan kecil sehingga keuntungan yang didapatkan jauh lebih besar pula (John & Adebayo, 2013).

Perusahaan subsektor makanan dan minuman berada dibidang manufaktur sektor barang konsumsi merupakan subsektor yang paling banyak berkembang dan memiliki prospek yang baik di Indonesia. Subsektor ini memiliki permintaan yang tinggi. Produk yang dihasilkan perusahaan subsektor makanan dan minuman termasuk dalam kebutuhan masyarakat. Perusahaan dalam subsektor ini dapat berkembang dengan stabil dibandingkan industri lainnya karena permintaan

konsumen cukup tinggi sehingga industri ini merupakan industri yang paling diminati oleh investor. Namun pada akhir tahun 2019 disaat awal munculnya virus COVID-19 yang menyebabkan penurunan penjualan yang membuat perusahaan berusaha keras untuk menghasilkan profit. Walaupun merasakan efek dari pandemi tersebut karena memiliki permintaan yang tinggi, perusahaan makanan dan minuman tetap dapat bertahan dibandingkan perusahaan sektor lainnya.

Tabel 1.1 ROE Perusahaan Makanan dan Minuman Periode 2012-2021

	ADES	AISA	CEKA	DLTA	ICBP	INDF	MLBI	MYOR	PSDN	ULTJ
2012	4%	12%	13%	36%	14%	14%	137%	24%	6%	21%
2013	2%	15%	12%	40%	9%	4%	119%	27%	5%	16%
2014	11%	11%	8%	38%	17%	13%	144%	10%	-7%	13%
2015	10%	9%	17%	23%	18%	9%	65%	24%	-13%	19%
2016	15%	17%	28%	25%	20%	12%	120%	22%	-13%	20%
2017	9%	156%	12%	24%	17%	11%	124%	22%	11%	17%
2018	11%	4%	9%	26%	21%	10%	105%	21%	-19%	15%
2019	15%	-68%	19%	26%	20%	11%	105%	21%	-15%	18%
2020	19%	145%	14%	12%	15%	11%	20%	19%	-44%	23%
2021	27%	1%	13%	19%	14%	13%	61%	11%	-167%	25%
Rata-Rata	12%	30%	15%	27%	16%	11%	100%	20%	-26%	19%

Sumber: Bursa Efek Indonesia, data diolah kembali (2023)

Berdasarkan Tabel 1 bahwa profitabilitas perusahaan subsektor makanan dan minuman dari tahun 2012 sampai tahun 2021 fluktuatif. Jika dilihat dari profitabilitas perusahaan beberapa tahun terakhir, subsektor ini mengalami peningkatan yang signifikan terutama pada tahun 2019 dan 2020 saat pandemi mulai terjadi di Indonesia yang membuat masyarakat *panic buying* karena kebijakan yang dikeluarkan pemerintah yang menghimbau masyarakat tetap tinggal di rumah sehingga pada saat itu masyarakat berbondong-bondong menyimpan stok cadangan makanan dan minuman.

Dengan adanya peningkatan ROE setiap tahun menunjukkan kinerja manajemen yang mampu mengelola sumber dana pembiayaan operasional secara efektif untuk menciptakan laba bersih. Menurut Kasmir (2008) standar industri nilai ROE adalah 40% sehingga dari tabel di atas dapat disimpulkan bahwa rata-rata nilai ROE perusahaan subsektor makanan dan minuman lebih rendah dari standar industri. Dari seluruh perusahaan yang diteliti hanya PT. Multi Bintang Indonesia, Tbk (MLBI) yang nilai rasionya berada di atas standar industri yaitu 100% yang berarti PT. Multi Bintang Indonesia, Tbk (MLBI) mampu mendapatkan *return* maksimal dari ekuitas yang dimilikinya.

Menurut Kasmir (2015), semakin rendah profitabilitas yang diproxikan dengan *Return On Equity* (ROE) maka semakin tidak kuat pula posisi dari pemilik perusahaan, begitu pun sebaliknya semakin tinggi profitabilitas maka semakin kuat pula posisi pemilik perusahaan. Sedangkan menurut Hery (2016), semakin tinggi hasil pengembalian dari total ekuitas maka semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan oleh dana yang di tanamkan. Apabila perhitungan ROE semakin besar maka reputasi perusahaan pada investor pun meningkat dan mampu menarik investor baru untuk berinvestasi pada perusahaan.

Terdapat beberapa penelitian mengenai tema penelitian ini, beberapa diantaranya yaitu: penelitian dari Mamnuah (2021) dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Variabel pertumbuhan aset yang dimoderasi profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal, dan pertumbuhan penjualan yang dimoderasi profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. dan hasil uji simultan dalam penelitian ini

menunjukkan bahwa struktur aktiva, pertumbuhan aset dan pertumbuhan penjualan secara bersama-sama mempunyai pengaruh dan signifikan terhadap struktur modal.

Wijaya (2021) dengan judul penelitian ”*Capital Structure and Profitability of LQ45 Index in Indonesia : Pecking Order Theory Approach*” dengan hasil penelitian bahwa reliabilitas, pertumbuhan dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal tetapi tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Selain itu, struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas. Hasil penelitian mendukung *pecking order theory* yang meyakini bahwa semakin rendah utang perusahaan maka profitabilitas perusahaan semakin tinggi.

Penelitian dari Niar (2019) menunjukkan hasil bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan terbukti meningkatkan profitabilitas perusahaan. Adapun hasil penelitian Ariyasa dkk (2019) menunjukkan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas, struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas, pertumbuhan aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, dan pertumbuhan aset dan struktur modal bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

Berdasarkan uraian yang dikemukakan maka peneliti mengambil judul tesis “Pertumbuhan Aset dan Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang maka peneliti menyusun rumusan masalah adalah pengukuran pertumbuhan aset dan struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berdampak pada tinggi rendahnya profitabilitas perusahaan. Adapun disusun rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah pertumbuhan aset berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2021?
2. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2021?
3. Apakah ukuran perusahaan memoderasi pengaruh pertumbuhan aset terhadap profitabilitas perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2021?
4. Apakah ukuran perusahaan memoderasi pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2021?

1.3 Tujuan Penelitian

Merujuk pada latar belakang dan rumusan masalah diatas maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan aset terhadap profitabilitas perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2021.
2. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2021.
3. Untuk mengetahui ukuran perusahaan memoderasi pengaruh pertumbuhan aset terhadap profitabilitas perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2021.
4. Untuk mengetahui ukuran perusahaan memoderasi pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2021.

1.4 Kegunaan Penelitian

1.4.1 Kegunaan Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber informasi tambahan dan referensi untuk penelitian serupa dimasa depan mengenai profitabilitas.

1.4.2 Kegunaan Praktis

1. Bagi Investor

Diharapkan penelitian ini dapat menjadi panduan dan sebagai bahan pertimbangan bagi pemegang saham sebelum berinvestasi.

2. Bagi Perusahaan

Perusahaan diharapkan dapat menggunakan penelitian ini sebagai wawasan tambahan dalam menentukan kebijakan pendanaan dan melihat gambaran

terbaru kinerja perusahaan sehingga dapat diperbaiki di periode yang akan datang.

1.5 Sistematika Penulisan

Untuk menggambarkan uraian dan objek pembahasan dari judul, maka penulis mengemukakan garis-garis besar isi penelitian Tesis dari bab ke bab sebagai berikut:

Bab I Pendahuluan. Bab ini berisi latar belakang tentang alasan pemilihan judul, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian.

Bab II Tinjauan Pustaka. Bab ini berisikan tentang teori-teori dan tinjauan empiris yang mendukung penelitian yang akan dilakukan.

Bab III Kerangka Model dan Hipotesis. Bab ini berisi uraian kerangka model dan hipotesis penelitian.

Bab IV Metode Penelitian. Bab ini berisi rancangan penelitian, situs dan waktu penelitian, populasi, sampel dan teknik pengambilan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, variabel penelitian dan definisi operasional serta teknik analisis data.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Teori dan Konsep

2.1.1 Pertumbuhan Harta

Menurut Hendi Somantri (2013:19) Aktiva adalah harta benda dan hak yang merupakan sumber daya yang dikuasi perusahaan. Aktiva yakni harta yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar aktiva diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan operasional.

Menurut Suhayati dan Anggadini (2014), aktiva dapat dibedakan menjadi dua bagian, yaitu:

1. Aktiva Lancar (*Current Asset*) merupakan akun-akun yang diharapkan dapat dicairkan menjadi uang kas atau dijual atau dihabiskan biasanya dalam jangka waktu 1 tahun atau kurang, melalui operasi normal perusahaan. Disamping uang kas yang termasuk aktiva lancar seperti bank, piutang, persediaan barang dagang, sewa dibayar dimuka, dan lain sebagainya.
2. Aktiva Tetap (*Fixed Asset*) berupa aktiva berwujud yang digunakan dalam perusahaan yang sifatnya permanen atau relatif tetap yang meliputi peralatan, mesin, kendaraan, bangunan, dan tanah.

Pertumbuhan harta diidentifikasi sebagai perubahan tahunan dari total aktiva. Tingkat pertumbuhan harta yang tinggi maka perusahaan akan meningkatkan

sumber dana eksternal karena sumber dana internal tidak dapat mendukung tingkat pertumbuhan yang terdapat pada perusahaan.

Munawir (2014) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan selalu identik dengan aset perusahaan (baik aset fisik seperti tanah, bangunan, gedung, serta aset keuangan seperti kas, piutang, dan sebagainya). Paradigma aktiva sebagai indikator pertumbuhan perusahaan merupakan hal yang lazim digunakan. Nilai total aktiva dalam neraca menentukan kekayaan perusahaan. Pertumbuhan aset menunjukkan bahwa aset merupakan aktiva yang digunakan untuk keperluan operasional perusahaan. Dimana manajer dalam perusahaan yang memperhatikan pertumbuhan amat lebih menyukai untuk melakukan investasi pada pendapatan setelah pajak dan mengharapkan kinerja yang lebih baik dalam pertumbuhan perusahaan secara keseluruhan.

Pertumbuhan aset dihitung sebagai persentase perubahan total aktiva pada tahun tertentu terhadap tahun sebelumnya (Harjito & Martono, 2010). Sehingga dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan aset merupakan perubahan (peningkatan atau penurunan) total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Tingkat pertumbuhan aset yang tinggi maka perusahaan akan meningkatkan sumber dana eksternal karena sumber dana internal tidak dapat mendukung tingkat pertumbuhan yang terdapat pada perusahaan. Semakin besar aset suatu perusahaan maka diharapkan semakin besar pula hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut. Semakin tinggi tingkat profitabilitas mencerminkan bahwa kinerja keuangan perusahaan dalam kondisi yang baik.

2.1.2 Struktur Modal

2.1.2.1 Definisi Struktur Modal

Struktur modal merupakan bauran pendanaan hutang jangka panjang dan ekuitas (Brealey et al., 2011:600). Menurut Riyanto (2011) struktur modal sebagai perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri, maksudnya adalah berapa besar modal dan berapa besar hutang jangka panjang yang akan digunakan sehingga dapat optimal. Perusahaan yang mempunyai modal optimal akan menghasilkan tingkat pengembalian yang optimal pula, sehingga bukan hanya perusahaan yang memperoleh keuntungan, tetapi para pemegang saham pun ikut memperoleh keuntungan. Struktur modal yang tidak optimal akan menimbulkan biaya modal yang perlu besar.

Menurut Martono dan Harjito (2010), Struktur Modal ialah perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri.

Struktur modal sebagai gambaran keuangan perusahaan yang diukur dari perbandingan utang jangka panjang dan modal sendiri. Struktur modal termasuk bagian dari struktur keuangan yang penting dan perlu dikelola dengan baik agar perusahaan dapat membiayai operasional perusahaan dan mendapatkan keuntungan yang optimal. Struktur modal (*capital structure*) berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dan modal sendiri (Sudana, 2011).

Dalam memenuhi pendanaan operasional, perusahaan dapat memilih mendapatkan dana dari modal sendiri. Namun jika dana dari modal tersebut masih kurang perusahaan perlu mencari pendanaan yang lebih efisien seperti menggunakan modal yang didapatkan dari luar perusahaan. Struktur modal yakni kombinasi antara utang saham preferen dan saham ekuitas yang digunakan perusahaan untuk merencanakan mendapatkan modal (Brigham & Houston, 2010). Menurut Fahmi (2012), struktur modal yaitu gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang dan modal sendiri yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Sehingga diambil kesimpulan bahwa struktur modal menggambarkan batasan keuangan sumber modal perusahaan mulai dari kewajiban jangka panjang dan modal sendiri.

2.1.2.2 Komponen Struktur Modal

1. Modal Asing

Modal asing atau utang merupakan salah satu sumber pendanaan eksternal yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai kebutuhan dananya. Menurut Mulyawan (2015), modal asing yaitu modal yang berasal dari luar perusahaan yang sifatnya sementara bekerja didalam perusahaan dan bagi perusahaan yang bersangkutan modal tersebut merupakan hutang yang pada saatnya harus dibayar kembali. Modal asing dibagi menjadi tiga, yaitu:

- a) Utang jangka pendek (*short term debt*), yakni utang yang jangka waktunya paling lama satu tahun. Bentuk utang jangka pendek terdiri dari kredit

perdagangan. Kredit perdagangan atau hutang usaha adalah pinjaman yang diambil untuk digunakan sebagai tambahan modal usaha.

- b) Utang jangka menengah (*intermediate term debt*), merupakan utang yang jangka waktunya lebih dari satu tahun atau kurang dari 10 tahun.
- c) Utang jangka panjang (*long term debt*), merupakan utang yang jangka waktunya panjang dan umumnya lebih dari 10 tahun. Bentuk utang jangka panjang seperti pinjaman obligasi.

2. Modal Sendiri

Modal sendiri atau ekuitas ialah modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam dalam perusahaan untuk waktu yang tidak tertentu lamanya (Riyanto, 2011). Modal sendiri pada dasarnya modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam di dalam perusahaan untuk waktu yang tidak tertentu lamanya. Modal sendiri dalam suatu perusahaan terdiri dari:

3. Modal Saham

Saham adalah sebuah bukti kepemilikan nilai suatu perusahaan. Melalui saham, perusahaan mendapatkan modal untuk pembiayaan. Dengan menerbitkan saham, memungkinkan perusahaan mendapatkan pendanaan jangka panjang. Modal saham terdiri dari saham preferen, saham biasa dan dividen saham yang dapat dibagikan.

4. Cadangan

Cadangan dibentuk dari keuntungan yang telah diperoleh perusahaan selama beberapa waktu yang lampau atau dari tahun yang berjalan. Keuntungan

tersebut telah diatur untuk digunakan pada tujuan tertentu. Dalam beberapa kasus, pencadangan dari laba ditahan mungkin dilakukan untuk membeli treasury stocks, melunasi utang jangka panjang, melakukan perluasan pabrik, membuka kantor cabang baru, mengatasi ketidakpastian dan lain sebagainya (Hery, 2012).

5. Laba Ditahan

Keuntungan yang diperoleh perusahaan dapat sebagian dibayarkan sebagai dividen dan sebagian ditahan perusahaan. Apabila penahanan keuntungan tersebut memiliki tujuan tertentu maka dibentuklah cadangan. Apabila perusahaan belum mempunyai tujuan tertentu mengenai penggunaan keuntungan tersebut, maka dapat ditahan perusahaan untuk dipakai dikemudian hari.

2.1.2.3 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Brigham & Houston (2010) mengemukakan struktur modal suatu perusahaan dipengaruhi oleh banyak faktor dimana faktor-faktor utama adalah sebagai berikut:

1. Stabilitas penjualan

Stabilitas dari besarnya pendapatan yang diperoleh perusahaan menentukan apakah perusahaan tersebut dibenarkan untuk menarik modal dengan beban tetap atau tidak. Suatu perusahaan yang penjualannya relatif stabil dapat secara aman mengambil utang dalam jumlah yang besar dan mengeluarkan beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil.

2. Struktur aset atau susunan dari aktiva

Perusahaan yang asetnya memadai untuk digunakan sebagai jaminan pinjaman cenderung akan cukup banyak menggunakan utang. Aset umum yang dapat digunakan oleh banyak perusahaan dapat menjadi jaminan yang baik. Namun terdapat beberapa perusahaan industri yang sebagian besar dari modalnya tertanam dalam aktiva tetap akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan modalnya dari modal yang permanen, yaitu modal sendiri, sedangkan modal asing bersifat sebagai pelengkap.

3. *Leverage* operasi

Perusahaan dengan *leverage* operasi yang lebih rendah akan lebih mampu menerapkan leverage keuangan karena perusahaan tersebut memiliki risiko usaha yang rendah.

4. Tingkat pertumbuhan

Perusahaan yang memiliki pertumbuhan lebih cepat ada baiknya mengandalkan diri pada modal eksternal. Selain itu, biaya emisi yang berkaitan dengan penjualan saham biasa akan melebihi biaya emisi yang terjadi ketika perusahaan menjual hutang, hal tersebut mendorong perusahaan yang mengalami pertumbuhan pesat untuk lebih mengandalkan diri pada hutang. Namun, pada waktu bersamaan, perusahaan tersebut sering kali menghadapi ketidakpastian yang lebih tinggi yang cenderung akan menurunkan keinginan perusahaan untuk menggunakan utang.

5. Profitabilitas

Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan membiayai kegiatan perusahaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Dengan profitabilitas yang tinggi, perusahaan dapat menyisihkan sebagian keuntungan yang dihasilkan menjadi laba ditahan atau cadangan yang dapat digunakan dimasa depan.

6. Pajak

Bunga merupakan suatu beban pengurang pajak dan pengurangan ini lebih bernilai bagi perusahaan dengan tarif pajak yang tinggi. Jadi, makin tinggi tarif pajak suatu perusahaan, maka semakin besar keunggulan dari utang yang membuat perusahaan lebih memilih utang untuk membiayai kegiatan perusahaan.

7. Kendali

Pertimbangan kendali dapat mengarah pada penggunaan baik itu utang maupun ekuitas karena jenis modal yang memberikan perlindungan terbaik kepada manajemen akan bervariasi dari satu situasi ke situasi yang lain. Apapun situasinya, jika manajemen merasa tidak aman maka manajemen akan mempertimbangkan situasi kendali.

8. Sikap manajemen

Manajemen dapat melaksanakan pertimbangannya sendiri mengenai struktur modal yang tepat. Sifat manajemen akan mempunyai pengaruh langsung dalam pengambilan keputusan mengenai cara pemenuhan kebutuhan dana. Beberapa manajemen cenderung konservatif dan menggunakan utang dalam jumlah

yang lebih kecil dibandingkan rata-rata perusahaan dalam industrinya, sementara manajemen yang agresif menggunakan lebih banyak utang untuk mendapatkan laba yang lebih tinggi.

9. Sikap pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat

Tanpa mempertimbangkan analisis manajemen sendiri atas faktor leverage yang tepat bagi perusahaan, sikap pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat seringkali akan mempengaruhi keputusan struktur keuangan. Perusahaan seringkali membahas struktur modal dengan pihak pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat serta sangat memperhatikan saran yang diberikan pihak tersebut.

10. Kondisi pasar

Kondisi pasar saham dan obligasi mengalami perubahan dalam jangka panjang maupun jangka pendek yang dapat memberikan arah penting pada struktur modal optimal suatu perusahaan.

11. Besarnya suatu perusahaan

Suatu perusahaan yang besar dimana sahamnya tersebar luas, setiap perluasan modal saham hanya akan mempunyai pengaruh yang kecil terhadap kemungkinan hilangnya atau tergesernya kontrol dari pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan. Sebaliknya perusahaan yang kecil dimana sahamnya hanya tersebar di lingkungan kecil, penambahan jumlah saham akan mempunyai pengaruh besar terhadap kemungkinan hilangnya kontrol dari pihak dominan terhadap perusahaan bersangkutan.

Dengan demikian maka pada perusahaan yang besar dimana sahamnya tersebar sangat luas akan lebih berani mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhannya untuk membiayai pertumbuhan penjualan dibandingkan perusahaan yang kecil.

12. Kadar risiko dari aktiva

Tingkat atau kadar risiko dari setiap aktiva dalam perusahaan adalah tidak sama. Semakin panjang waktu penggunaan suatu aktiva dalam perusahaan, semakin besar derajat risikonya.

2.1.2.4 Teori Struktur Modal

Teori struktur modal menjelaskan apakah kebijakan pembelanjaan jangka panjang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, biaya modal perusahaan dan harga pasar saham perusahaan (Sudana, 2011).

Teori struktur modal menerangkan apakah ada pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan jika keputusan investasi dan kebijakan dividen dipegang konstan. Dengan kata lain, seandainya perusahaan mengganti sebagian modal sendiri dengan utang atau sebaliknya apakah harga saham akan berubah, apabila perusahaan tidak mengganti keputusan lainnya.

1. Pendekatan Tradisional

Pendekatan tradisional dicetuskan oleh Ezra Solomon dan Fred Weston dan menjadi populer pada tahun 1950-an. Pendekatan tradisional berpendapat adanya struktur modal yang optimal. Pendekatan ini mengemukakan bahwa dalam pasar

modal yang sempurna dan tidak ada pajak, nilai perusahaan (atau biaya modal perusahaan) bisa dirubah dengan cara merubah struktur modalnya. Dengan demikian struktur modal memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, dimana struktur modal dapat berubah-ubah agar dapat diperoleh nilai perusahaan yang optimal.

2. Pendekatan Modigliani dan Miller

Teori dari ekonom Modigliani dan Miller (MM) merupakan dasar dari teori keuangan modern. Modigliani & Miller (1958) mencetuskan pendapat mereka bahwa struktur modal tidak mempengaruhi perusahaan. Dalam mendanai investasi, perusahaan menggunakan utang atau tanpa utang tidak akan berpengaruh terhadap perubahan nilai perusahaan. MM memberi beberapa asumsi, sebagai berikut:

- a) Pasar modal sempurna.
- b) *Expected value* dari distribusi probabilitas bagi semua investor sama.
- c) Perusahaan dapat dikelompokkan dalam kelas risiko yang sama.
- d) Tidak ada pajak pendapatan perusahaan.

MM menunjukkan kemungkinan munculnya proses arbitrase yang akan membuat harga saham (nilai perusahaan) yang tidak menggunakan hutang maupun yang menggunakan hutang akhirnya sama. Proses arbitrase muncul karena investor selalu lebih menyukai investasi yang memerlukan dana yang lebih sedikit tetapi memberikan penghasilan bersih yang sama dengan risiko yang sama pula.

3. Pasar Modal Sempurna dan Ada Pajak

Dalam keadaan ada pajak, MM berpendapat bahwa keputusan pendanaan menjadi relevan. Hal ini disebabkan oleh karena pada umumnya bunga yang dibayarkan (karena menggunakan hutang) dapat dipergunakan untuk mengurangi penghasilan yang dikenakan pajak (bersifat *tax deductible*).

4. *Balancing Theory / Trade-off Theory*

Teori ini menjelaskan bahwa penggunaan hutang tidak hanya memberikan manfaat tetapi juga terdapat pengorbanan. Menurut Myers (2001), Perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat hutang tertentu, dimana penghematan pajak (*tax shields*) dari tambahan hutang sama dengan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*). Manfaat penggunaan hutang berasal dari penghematan pajak tetapi dalam keadaan pasar modal tidak sempurna muncul biaya kebangkrutan.

Biaya kebangkrutan terdiri dari *legal fee* (biaya yang harus dibayar kepada pengacara untuk menyelesaikan *claims*) dan *distress price* (kekayaan perusahaan yang harus dijual dengan harga dibawah harga wajar ketika perusahaan bangkrut. Kemungkinan terjadinya kebangkrutan akan makin besar jika perusahaan mempunyai hutang yang besar. Semakin besar kemungkinan kebangkrutan dan besarnya biaya kebangkrutan, semakin perusahaan menghindari menggunakan hutang yang banyak.

Dengan demikian perusahaan perlu menyeimbangkan penggunaan hutang (*balancing theory*) karena penggunaan hutang mempunyai manfaat dan

pengorbanannya. Disebut sebagai *trade-off theory* karena terdapat keuntungan dan kerugiannya.

5. *Assymmetric Information Theory*

Teori *assymmetric information* menjelaskan bahwa pihak-pihak yang berkaitan dalam perusahaan tidak mempunyai informasi yang sama mengenai prospek dan risiko perusahaan. Karena perbedaan informasi tersebut, perusahaan lebih memilih menggunakan hutang agar dapat mengambil keuntungan dari kesempatan investasi yang baik, tanpa harus menerbitkan saham baru (Atmaja, 2014).

6. *Signalling Theory*

Teori sinyal yang diperkenalkan oleh Spence (1973) merupakan langkah-langkah manajemen dalam perusahaan yang seharusnya memberikan petunjuk secara implisit kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Teori ini menunjukkan perusahaan yang bagus kinerjanya dapat memberikan sinyal berupa porsi hutang yang tinggi dibandingkan struktur modalnya. Perusahaan yang kurang bagus kinerjanya tidak akan berani memakai hutang dalam jumlah besar karena peluang kebangkrutannya akan tinggi. Asumsi ini menimbulkan *separating equilibrium* dimana perusahaan dengan kinerja yang bagus akan memakai hutang yang lebih tinggi sedangkan perusahaan yang kurang bagus kinerjanya akan lebih banyak menggunakan ekuitas (Brigham & Houston, 2010). Sinyal positif dapat diterima oleh individu yang memiliki kepentingan terhadap perusahaan, terbukti dengan pengungkapan yang luas mengenai kinerja

keuangan perusahaan dalam kaitannya dengan teori sinyal. Semakin banyak informasi yang diberikan, semakin banyak informasi tentang perusahaan dikumpulkan.

7. *Pecking Order Theory*

Teori *pecking order* ditemukan oleh Donaldson pada tahun 1984 kemudian disempurnakan oleh Myers dan Majluf. Perusahaan cenderung menggunakan modal dari internal dan apabila tidak cukup maka perusahaan akan mengeluarkan debt terlebih dahulu sebelum menggunakan modal eksternal (Myers & Majluf, 1984). *Pecking order theory* menjelaskan alasan perusahaan memiliki urutan preferensi sumber dana. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi justru tingkat hutangnya rendah, hal ini dikarenakan perusahaan tersebut memiliki sumber dana internal yang berlimpah.

Dalam teori *pecking order* perusahaan menyukai pendanaan internal, perusahaan menyesuaikan rasio pembagian dividen yang ditargetkan dengan kesempatan investasi yang dimiliki dan apabila perusahaan memerlukan pendanaan eksternal, perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu. Investasi akan dibiayai dengan dana internal terlebih dahulu (laba ditahan) kemudian baru diikuti oleh penerbitan hutang baru dan akhirnya penerbitan ekuitas baru.

8. *Agency Theory*

Jensen & Meckling (1976) menjelaskan bahwa perusahaan merupakan kumpulan kontrak antara pemilik sumber daya ekonomis dan agen (manajer) yang

mengurus penggunaan dan pengendalian sumber daya tersebut. Teori agensi mengemukakan bahwa modal yang optimal dan struktur kepemilikan dapat digunakan untuk mengurangi biaya agensi. Biaya agensi adalah biaya yang timbul karena perusahaan menggunakan hutang dan melibatkan hubungan antara pemilik perusahaan dan kreditur. Biaya agensi muncul dari *agency problem* atau masalah keagenan.

Jika perusahaan menggunakan hutang ada kemungkinan pemilik perusahaan melakukan tindakan yang merugikan kreditur, misalnya perusahaan melakukan investasi pada proyek-proyek yang berisiko tinggi (Atmaja, 2014). Penerapan manajemen risiko dapat menurunkan biaya keagenan dan meningkatkan nilai perusahaan. Manajemen risiko perusahaan dapat dijadikan mekanisme pengawasan dalam menurunkan informasi asimetris dan berkontribusi untuk menghindari perilaku oportunistik manajer.

Eisenhardt (1989) mengemukakan terdapat tiga asumsi yang melandasi teori keagenan, yaitu:

- a) Asumsi tentang sifat manusia bahwa manusia memiliki sifat untuk mementingkan diri sendiri (*self interest*), memiliki keterbatasan rasionalitas (*bounded rationality*) dan tidak menyukai risiko (*risk aversion*).
- b) Asumsi tentang keorganisasian bahwa adanya konflik antar anggota organisasi, efisiensi sebagai kriteria produktivitas dan adanya informasi asimetrik antara principal dan agen.

- c) Asumsi tentang informasi bahwa informasi dipandang sebagai barang komoditi yang bisa diperjual belikan.

2.1.2.5 Rasio Struktur Modal

Rasio struktur modal digunakan untuk mengukur berapa besar aktiva yang dimiliki perusahaan berasal dari utang atau modal, sehingga dapat mengetahui posisi perusahaan dan kewajibannya yang bersifat tetap kepada pihak lain serta keseimbangan nilai aktiva tetap dengan modal yang ada (Sutrisno, 2012). Terdapat lima rasio struktur modal adalah sebagai berikut:

1. *Debt to Asset Ratio*

Biasa disebut juga sebagai rasio hutang, mengukur persentase besarnya dana yang berasal dari hutang (hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang).

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

2. *Debt to Equity Ratio*

Debt to equity ratio atau rasio hutang dengan modal sendiri merupakan imbalan antara hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Rasio ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh modal sendiri yang dijadikan jaminan hutang (Kasmir, 2015).

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

3. *Times Interest Earning Ratio*

Times interest earning ratio disebut juga *coverage ratio* ialah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi beban tetapnya berupa bunga dengan laba yang diperolehnya atau mengukur berapa kali besarnya laba dapat menutup beban bunga.

$$\text{Times Interest Earning Ratio} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Beban Bunga}}$$

4. *Fixed Charge Coverage Ratio (FCC)*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menutup beban tetapnya termasuk pembayaran dividen saham preferen, bunga, angsuran pinjaman dan sewa.

$$\text{FCC} = \frac{(\text{EBIT} + \text{Bunga} + \text{Angsuran Lease})}{(\text{Bunga} + \text{Angsuran})} \times 100\%$$

5. *Debt Service Ratio (DSR)*

Debt service ratio menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi beban tetapnya termasuk angsuran pokok pinjaman.

$$\text{DSR} = \frac{\text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak}}{(\text{Bunga Sewa Angsuran Pokok Pinjaman}) ((1 - \text{tarif pajak}))}$$

2.1.3 Ukuran Perusahaan

2.1.3.1 Definisi Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan ialah skala yang digunakan untuk mengelompokkan ukuran suatu perusahaan dengan menggunakan berbagai macam indikator seperti

total aset, ukuran logaritma, nilai pasar saham, total penjualan, dan sebagainya (Atmaja, 2014). Pengelompokan perusahaan atas dasar skala operasi umumnya terbagi menjadi dua kategori, yaitu: perusahaan besar (*large firm*) dan perusahaan kecil (*small firm*). Perusahaan yang memiliki total aset yang tinggi tergolong perusahaan besar dan sebaliknya perusahaan dengan total aset rendah tergolong perusahaan kecil. Total aset dan penjualan yang tinggi menunjukkan sirkulasi dana dalam suatu perusahaan. Perusahaan dengan total aset tinggi akan mempengaruhi besar modal yang akan diinvestasikan ke perusahaan (Zuhroh, 2019).

Tingkat total aset dan penjualan yang dapat digunakan untuk menentukan ukuran perusahaan dapat memberikan gambaran tentang kondisi perusahaan. Perusahaan yang lebih besar akan memiliki keunggulan dalam sumber dana yang dapat digunakan untuk membiayai investasinya dalam menghasilkan keuntungan. Karakteristik keuangan perusahaan dapat diwakili oleh ukurannya. Usaha kecil akan lebih sulit mendapatkan modal dari pasar modal daripada usaha besar yang sudah mapan. karena bisnis yang lebih besar memiliki fleksibilitas yang lebih besar sebagai akibat dari kemudahan akses.

2.1.3.2 Klasifikasi Ukuran Perusahaan

Menurut UU No.20 Tahun 2008 dibagi kedalam empat kategori, yaitu:

1. Usaha mikro adalah usaha produktif milik orang perorangan dan/atau badan usaha perorangan yang memenuhi kriteria usaha mikro sebagaimana diatur dalam undang-undang ini.
2. Usaha kecil adalah 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, dikuasi, 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.

3. Usaha menengah adalah 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 atau hasil penjualan tahunan sebagaimana diatur dalam undang-undang ini.
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.

Klasifikasi ukuran perusahaan menurut UU No. 20 Tahun 2008 adalah sebagai berikut:

1. Usaha mikro, memiliki kekayaan bersih paling banyak Rp.50.000.000,00 (lima puluh juta rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha; atau memiliki hasil penjualan tahunan paling banyak Rp.300.000.000,00 (tiga ratus juta rupiah).
2. Usaha kecil, memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp.50.000.000,00 (lima puluh juta rupiah) sampai dengan Rp.500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha; atau memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp.300.000.000,00 (tiga ratus juta rupiah) sampai dengan paling banyak Rp.2.500.000.000,00 (dua milyar lima ratus juta rupiah).
3. Usaha menengah, memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp.500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah) sampai dengan Rp.10.000.000.000,00 (sepuluh milyar rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha; atau memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp.2.500.000.000,00 (dua

milyar lima ratus ribu rupiah) sampai dengan paling banyak Rp.50.000.000.000,00 (lima puluh milyar rupiah).

4. Usaha besar, memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp.10.000.000.000,00 (sepuluh milyar rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha; atau memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp.50.000.000.000,00 (lima puluh milyar rupiah).

Ukuran perusahaan mengukur skala yang dipakai untuk mengklasifikasikan besar kecilnya suatu perusahaan yang dilihat dari total aktiva perusahaan tersebut (Mindra & Erawati, 2019). Ukuran perusahaan akan memberikan pengaruh terhadap perusahaan dalam menanggung risiko yang mungkin akan terjadi. Harta atau sumber daya perusahaan disebut aktiva. Semakin baik perusahaan berinvestasi dan memenuhi permintaan produk, semakin banyak aktiva yang dimilikinya. Hal ini akan berdampak pada profitabilitas perusahaan dan selanjutnya meningkatkan pangsa pasar yang dicapai.

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Total Aktiva}$$

2.1.4 Profitabilitas

2.1.4.1 Definisi Profitabilitas

Kasmir (2011:196), yang menyatakan bahwa: rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya (Harahap, 2016).

Menurut Fahmi (2012), Profitabilitas mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan.

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dengan seluruh modal yang bekerja didalamnya untuk menghasilkan laba (Riyanto, 2011). Dengan kata lain profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan mendapatkan laba.

2.1.4.2 Jenis Rasio Profitabilitas

Adapun jenis-jenis rasio profitabilitas adalah sebagai berikut:

1. Margin Laba (*Net Profit Margin*)

Rasio ini menunjukkan berapa besar persentase pendapatan bersih yang diperoleh dari setiap penjualan (Harahap, 2016). Semakin besar rasio ini semakin baik karena dianggap kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba cukup tinggi.

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}} \times 100$$

2. Margin Laba Kotor (*Gross Profit Margin*)

Rasio ini merupakan margin yang memperlihatkan hubungan antara penjualan dan beban pokok penjualan serta mengukur kemampuan sebuah perusahaan untuk mengendalikan biaya persediaan atau biaya operasi barang

maupun untuk meneruskan kenaikan harga lewat penjualan kepada pelanggan (Fahmi, 2012).

$$GPM = \frac{(\text{Penjualan} - \text{Harga Pokok Penjualan})}{\text{Penjualan}} \times 100$$

3. *Asset Turnover*

Perputaran aset mengukur seberapa efisiennya suatu perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan penjualan. Semakin besar perputaran aset semakin baik karena menunjukkan produktivitas penggunaan aset dalam menghasilkan penjualan bersih. Dengan total aset yang sedikit dapat menghasilkan penjualan yang besar.

$$\text{Asset Turnover} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Rata - Rata Total Aset}} \times 100$$

$$\text{Rata - Rata T. Aset} = \frac{(\text{Total Aset Awal Tahun} + \text{Total Aset Akhir Tahun})}{2}$$

4. *Return on Asset*

Menurut Harahap (2016) rasio ini menggambarkan perputaran aktiva diukur dari volume penjualan. Semakin besar rasio ini semakin baik. Hal ini berarti aktiva dapat lebih cepat berputar dan meraih laba.

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \times 100$$

5. *Return on Equity*

Menurut Fahmi (2012) rasio ini mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas.

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100$$

6. *Earning Per Share*

Rasio ini menunjukkan berapa besar kemampuan per lembar saham menghasilkan laba (Harahap, 2016).

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{Laba Bagian Saham Bersangkutan}}{\text{Jumlah Saham}} \times 100$$

2.2 Tinjauan Empiris

Terdapat beberapa penelitian yang memaparkan hubungan pertumbuhan aset dan struktur modal terhadap profitabilitas di berbagai industri menggunakan alat analisis yang beragam, dari perbedaan tersebut memberikan peneliti pandangan untuk memberikan kualitas penulisan yang baik. Penelitian terdahulu tersebut antara lain.

Tabel 2.1 Tinjauan Empiris

NO	NAMA	JUDUL	VARIABEL	HASIL
1.	Evelyn Wijaya, Nur Fadrijh Asyikb, Fadrulc	<i>Capital Structure and Profitability of LQ45 Index in Indonesia:</i>	Struktur Modal dan Profitabilitas	Hasil menunjukkan bahwa reabilitas, pertumbuhan dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh

NO	NAMA	JUDUL	VARIABEL	HASIL
	(2020)	<i>Pecking Order Theory Approach</i>		yang signifikan pada struktur modal tetapi mereka tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas. Selain itu, struktur modal memiliki efek negatif yang signifikan pada profitabilitas. Hasil penelitian mendukung teori pesanan mematu yang percaya bahwa semakin rendah utang perusahaan, semakin tinggi profitabilitas perusahaan.
2.	Diga Cendekia Budianto dan Yosman Bustaman (2016)	<i>Capital Structure, Profitability And Firm Value: Evidence From Mining Companies</i>	Struktur Modal, Profitabilitas dan Nilai Perusahaan	<i>Leverage</i> memiliki dampak negatif pada pengembalian aset (ROA) namun tidak signifikan, sehingga dapat dikatakan struktur modal tidak berpengaruh pada kinerja keuangan. Indikator yang secara signifikan mempengaruhi kinerja keuangan berasal dari variabel kontrol, yaitu pertumbuhan pendapatan. Penelitian ini juga menemukan bahwa struktur modal memiliki efek signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan

NO	NAMA	JUDUL	VARIABEL	HASIL
				dan tingkat PDB lebih berdampak terhadap nilai perusahaan. Ini bertentangan dengan proposisi Struktur Modal MM yang tidak relevan, tetapi mendukung teori-teori lain seperti mematu teori <i>pecking order</i> dan teori <i>trade-off</i> .
3.	Hikma Niar (2019)	<i>The Impact of Decision Investment, Capital Structure and Growth on Profitability and Company Value in Manufacturing Sector of Firms in Indonesia</i>	Keputusan Investasi, Struktur Modal, Pertumbuhan Aset, Profitabilitas dan Nilai Perusahaan	Pertumbuhan perusahaan terbukti meningkatkan profitabilitas perusahaan. Profitabilitas terbukti meningkatkan nilai perusahaan.
4.	Esther Ikavbo Evbayiro-Osagie, Iyobo Best Enadeghe (2022)	<i>Capital Structure and Performance of Non-Financial Firms in Sub-Sahara Africa</i>	Struktur modal, Kinerja dan Profitabilitas	<i>Long term debt to equity, total debt dan total debt to equity</i> memiliki dampak positif pada pengembalian kinerja aset; Sementara total utang terhadap total aset memiliki dampak negatif pada kinerja ROA, dan semua variabel signifikan pada level 1 persen.
5.	Chandra Setiawan, Nemísia Freitas de Jesus Pereira (2021)	<i>Capital Structure, Liquidity, And Firm Size Impact On Profitability Of Mining</i>	Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan	Temuan penelitian ini mengungkapkan bahwa <i>Debt-to-equity Ratio (DER), Long-term Debt to Asset ratio (LTDA),</i>

NO	NAMA	JUDUL	VARIABEL	HASIL
.		<i>Industry In Indonesia</i>	dan Profitabilitas	dan ukuran perusahaan semuanya memiliki dampak signifikan pada <i>Return on Equity (ROE)</i> . Di sisi lain, <i>Short-term Debt to Asset ratio (STDA) and Current Ratio (CR)</i> tidak memiliki efek yang signifikan terhadap <i>Return on Equity (ROE)</i> . variabel independen yang paling signifikan terhadap ROE adalah <i>Debt to Equity Return (DER)</i> .
6.	Hilma Faza Ariyani, Irene Rini Demi Pangestuti, Susilo Toto Raharjo (2018)	<i>The Effect of Asset Structure, Profitability, Company Size and Company Growth on Capital Structure (The Study of Manufacturing Companies Listed on the IDX for the Period 2013-2017)</i>	Struktur Aset, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan pada Struktur Modal	Analisis struktur aset memiliki efek positif pada struktur modal dan tidak signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas memiliki efek negatif dan signifikan pada struktur modal, ukuran perusahaan memiliki efek positif dan signifikan pada struktur modal, dan pertumbuhan perusahaan memiliki efek negatif dan signifikan pada struktur modal.
7.	Fita Kartika Buana and Muhammad Khafid (2018)	<i>The Effect of Asset Structure and Business Risk on Capital Structure with Profitability as the Moderating Variable</i>	Struktur Aset, Risiko Bisnis, Struktur Modal dan Profitabilitas	Struktur modal dipengaruhi oleh struktur aset dan risiko bisnis. Profitabilitas dapat memoderasi efek

NO	NAMA	JUDUL	VARIABEL	HASIL
				struktur aset pada struktur modal.
8.	Ni Putu Erlin Pramesti, Putu Ngurah Suyatna Yasa and Ni Luh Anik Puspa Ningsih (2021)	<i>The Effect of Capital Structure and Sales Growth on Company Profitability and Value in the Cosmetics Manufacturing and Household Needs Manufacturing Companies</i>	Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas dan Nilai Perusahaan	Hasilnya menunjukkan bahwa: 1) Struktur modal memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. 2) Pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas. 3) Struktur modal memiliki efek positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 4) Pertumbuhan penjualan memiliki efek positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 5) Profitabilitas memiliki efek positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 6) Struktur modal mampu mempengaruhi nilai perusahaan melalui profitabilitas. 7) Pertumbuhan penjualan tidak mampu mempengaruhi nilai perusahaan melalui profitabilitas.
9.	Mamnuaah, Adhitya Putri Pratiwi	Pengaruh Struktur Aktiva, Pertumbuhan Aset	Struktur Aktiva, Pertumbuhan	Hasil uji parsial (uji-t) dalam penelitian ini menunjukkan

NO	NAMA	JUDUL	VARIABEL	HASIL
	(2021)	Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi	Aset, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Modal Dan Profitabilitas	bahwa variabel struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Variabel pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan variabel pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan hasil struktur aktiva yang dimoderasi profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. Variabel pertumbuhan aset yang dimoderasi profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal, dan pertumbuhan penjualan yang dimoderasi profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. dan hasil uji simultan (uji-F) dalam penelitian ini menunjukkan bahwa struktur aktiva, pertumbuhan aset dan pertumbuhan penjualan secara bersama-sama mempunyai pengaruh dan

NO	NAMA	JUDUL	VARIABEL	HASIL
				signifikan terhadap struktur modal.
10.	Victor P. Tandi, Parengkuan Tommy, dan Victoria N. Untu (2018)	Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Profitabilitas Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bei Periode 2013 – 2016	Struktur Modal, Pertumbuhan Aset dan Profitabilitas	Hasil pengujian hipotesis 1 dan 2, hasil penelitian secara parsial tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari struktur modal dan pertumbuhan aset terhadap profitabilitas. Hipotesis 3, secara simultan struktur modal dan pertumbuhan aset tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Dapat disimpulkan bahwa perusahaan perlu meningkatkan lagi profitabilitas yang ada.
11.	I Made Ariyasa, Gede Putu Agus Jana Susila, dan Ni Nyoman Yulianthini (2019)	Pengaruh Pertumbuhan Aset Dan Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Sub Sektor Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	Pertumbuhan Aset, Struktur Modal dan Profitabilitas	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa, pertumbuhan aset berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas, struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas, pertumbuhan aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, dan pertumbuhan aset dan struktur modal berpengaruh

NO	NAMA	JUDUL	VARIABEL	HASIL
.				signifikan terhadap profitabilitas.