

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Kompetisi dunia usaha saat ini memiliki persaingan yang berat, perusahaan membutuhkan strategi yang tepat untuk mempertahankan keberlangsungan bisnis masa yang akan datang. Manajemen perusahaan dituntut untuk bisa mengembangkan perusahaan dengan memanfaatkan dan meningkatkan modal yang dimiliki seefektif dan seefisien mungkin. Salah satu usaha untuk mempertahankan keberlangsungan perusahaan dengan terus melakukan pengembangan usaha. Dengan begitu perusahaan dapat mengembangkan bisnisnya dengan semaksimal mungkin menggunakan modal yang cukup (Denziana dan Yunggo, 2017).

Perusahaan dalam menjalankan usahanya pasti memerlukan modal untuk memperoleh keuntungan, sehingga dengan adanya modal maka perusahaan dapat melengkapi apa yang menjadi kebutuhan usahanya. Modal merupakan aspek penting dalam perusahaan yang digunakan untuk membangun, mengembangkan dan menjamin keberlangsungan usahanya. Untuk memenuhi kebutuhan dana perusahaan dapat dilakukan dengan dua alternatif, yaitu dengan menggunakan sumber dana internal (modal sendiri) dan sumber dana eksternal (Sari, 2021).

Struktur modal setiap perusahaan sangat berguna dan berpengaruh pada posisi keuangan yang dilihat dari baik atau buruknya struktur modal tersebut, juga mempengaruhi nilai dari perusahaan karena meliputi ketetapan keuangan serta berhubungan dengan utang jangka panjang maupun utang jangka pendeknya (Andika dan Sedana, 2019). Dalam suatu perusahaan, struktur modal perlu

dibentuk dengan baik agar keuangan dapat terjamin sehingga perusahaan bisa mendapatkan laba yang diinginkan, usaha dilakukan dengan menetapkan struktur modal yang maksimal (Cahyani et al., 2022).

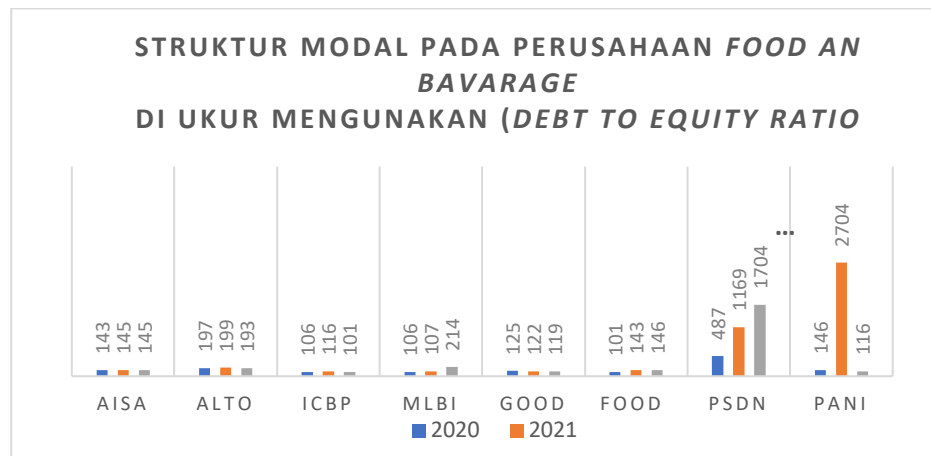
Struktur modal merupakan faktor penting bagi perusahaan karena dapat berhubungan langsung dengan kondisi keuangan perusahaan. Struktur modal yang optimal dapat menghasilkan efisiensi biaya modal. Efisiensi modal akan membuat harga saham naik dan membuat nilai perusahaan juga naik. Dalam menentukan jenis sumber biaya yang dipilih, manajer harus mempertimbangkan dan menggunakan sumber dana yang ada sebaik mungkin untuk menentukan kegiatan investasi dan kegiatan operasional lainnya yang nantinya dapat menambah atau bahkan memaksimalkan nilai perusahaan (Safira et al., 2024). Pada umumnya aktiva tetap perusahaan dibeli dengan hutang. Aset tetap tersebut dapat dijadikan jaminan kepada kreditur untuk melunasi kewajibannya. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat aset tetap perusahaan yang tinggi dapat lebih mudah mendapatkan hutang (R. L. Putri dan Willim, 2023).

Struktur modal merupakan campuran utang dan ekuitas yang digunakan perusahaan untuk membiayai aset produktif, operasi, dan pertumbuhan di masa depan. Hal ini merupakan penentu langsung dari keseluruhan biaya modal dan berkontribusi terhadap total tingkat risiko perusahaan. Pilihan proporsi utang yang berbeda di antara sumber pendanaan yang tercampur dapat memberikan pengaruh besar terhadap nilai perusahaan, dan juga pada kekayaan pemegang saham (Dao dan Ta, 2020). Perusahaan dapat mendapatkan dana dari luar dan juga dari dalam perusahaan itu sendiri. Untuk pendanaan dari luar, perusahaan mendapatkannya dari hutang. Dalam hal ini perusahaan mendapatkannya dari hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang. Dalam membangun dan

menjaga kelangsungan hidup perusahaan diperlukan modal dan kecermatan manajer untuk mengelola modal tersebut (Aurelia dan Setijaningsih, 2020).

Keputusan pendanaan merupakan keputusan yang berhubungan dengan masalah penentuan sumber-sumber dana yang akan digunakan, dan masalah perimbangan terbaik antara sumber-sumber dana tersebut. Pemenuhan kebutuhan dana dari sumber internal, yaitu sumber dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri di dalam perusahaan. Sumber eksternal (*external financing*), yaitu sumber dana yang berasal dari tambahan penyertaan modal pemilik atau penerbitan saham baru, penjualan obligasi, dan pinjaman dari bank. Kombinasi yang tepat dalam pemilihan modal yang dipilih akan mampu menghasilkan struktur modal yang optimal yang mampu menjadi pondasi kuat bagi perusahaan untuk menjalankan aktivitas produksinya, serta dapat mendatangkan keuntungan optimal bagi perusahaan dan pemegang sahamnya. Yang dimaksud dengan struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham (Mukaromah dan Suwarti, 2022).

Perusahaan *food and beverages* merupakan industri konsumsi yang paling memikat karena setiap orang perlu makan dan minum untuk dapat bertahan hidup, sehingga sektor industri ini tidak ada matinya. Sebagai industri konsumsi perusahaan *food and beverages* mampu bertahan ditengah kondisi persaingan bisnis dalam pasar global yang mampu memberikan kontribusi menguntungkan bagi masyarakat ataupun perusahaan. Selain itu, sektor konsumsi menjadi salah satu bentuk investasi yang menguntungkan dimana mampu mengundang minat dari investor untuk menginvestasikan dananya (Susanti, 2015).



Gambar 1.1 Grafik Persentase Struktur Modal Di Atas 100%

Nilai DER (*Debt Equity Ratio*) yang berubah-ubah sudah sering terjadi pada suatu perusahaan karena adanya ekspansi bisnis yang membuat DER mengalami kenaikan atau penurunan pada periode tertentu, resiko yang dihadapi perusahaan akan meningkat jika nilai DER semakin meningkat disebabkan pemakaian utang yang digunakan sebagai sumber dana lebih banyak dibandingkan modal yang tersedia di perusahaan. DER yang terlalu tinggi akan memberikan dampak buruk terhadap kinerja perusahaan, karena tingkat hutang yang semakin tinggi menandakan beban bunga perusahaan akan semakin besar dan mengurangi keuntungan (Amin et al., 2023). Perusahaan dikatakan sehat apabila bisa menentukan sumber dana yang tidak terlalu mahal dengan tingkat bunga yang rendah dan memiliki jangka waktu yang lebih fleksibel sehingga utang yang digunakan dapat memberikan keuntungan maka diperlukan pengelolaan DER yang baik (Inayati, 2019).

Struktur aset yang ada di suatu perusahaan menjadi satu di antara aspek yang memengaruhi struktur modal sebab berguna pada penentuan seberapa banyak perusahaan memperoleh utang jangka panjang sehingga hal tersebut bisa

berdampak pada penetapan besarnya dari struktur modal yang dimiliki (Andika dan Sedana, 2019). Keputusan pendanaan adalah keputusan mengenai seberapa besar tingkat penggunaan hutang dibandingkan dengan ekuitas dalam membiayai investasi perusahaan atau keputusan yang bertujuan untuk menentukan struktur modal yang optimal sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka pendek, hutang jangka panjang dengan modal sendiri disebut dengan struktur modal (Afendi, 2018).

Keputusan penting yang dihadapi manajer keuangan terkait dengan kelangsungan operasi perusahaan adalah keputusan pendanaan atau keputusan struktur modal, yaitu keputusan keuangan yang berkaitan dengan komposisi utang, saham preferen, dan saham biasa yang harus digunakan perusahaan. Dalam persaingan bisnis yang ketat, perusahaan harus membuat keputusan permodalan yang tepat, dalam proses ini manajer perlu menentukan struktur modal yang terbaik. Keputusan struktur modal secara langsung mempengaruhi besarnya risiko dan tingkat pengembalian atau tingkat pengembalian yang diharapkan yang dilakukan oleh pemegang saham. Sumber pendanaan perusahaan sendiri untuk memenuhi kebutuhan pendanaan perusahaan berasal dari ekuitas, laba ditahan dan cadangan. Jika dana perusahaan sendiri masih kurang, maka dana eksternal perusahaan merupakan utang yang harus diperhatikan (Lukman dan Viviana, 2019).

Pecking order theory yang mengatakan bahwa perusahaan akan menggunakan urutan pendanaan internal terlebih dahulu untuk memenuhi kebutuhan perusahaan, jika di rasa belum cukup memenuhi perusahaan akan menggunakan pendanaan eksternal, karena tingkat pertumbuhan yang cepat mengidentifikasikan bahwa perusahaan sedang mengadakan ekspansi dengan cara menggunakan dana eksternal berupa utang (Zulfah et al., 2017).

Penelitian ini mereplikasi penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Afiezan (2022) dengan judul penelitian Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Dan Harga Saham Terhadap Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi kemudian penelitian yang dilakukan oleh Salam Dan Sunato (2022) yang meneliti Pengaruh Likuiditas, *Growth opportunity* dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi. serupa yang meneliti mengenai struktur modal seperti penelitian yang dilakukan oleh Dawud (2019) yang menunjukkan bahwa struktur aset berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. sementara penelitian yang dilakukan Nur *et al.* (2022) bahwa struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adanya penambahan variabel independen yaitu kepemilikan manajerial.

Penting bagi suatu perusahaan untuk mempertimbangkan faktor- faktor yang mempengaruhi struktur modal sehingga dapat menetapkan keputusan struktur modal yang tepat, diantaranya adalah menentukan keseimbangan antara utang dan ekuitas, sehingga dapat meminimalkan total biaya keagenan. Nilai perusahaan akan mencapai nilai maksimumnya. Selain itu, manajemen harus meminimalkan kemungkinan terjadinya konflik antar pemangku kepentingan perusahaan. Kepemilikan saham di Bursa Efek Indonesia terbagi menjadi dua jenis, yaitu pemegang saham utama dan pemegang saham publik. Dibandingkan dengan pemegang saham minoritas, pemegang saham mayoritas memiliki kepentingan yang lebih besar dalam mengendalikan manajemen, sehingga keputusan yang diambil seringkali merugikan pemegang saham minoritas. Laporan keuangan merupakan informasi penting yang dibutuhkan investor untuk memahami kinerja perusahaan (Wijaya dan Ardini, 2020).

Struktur aset merupakan gabungan dari aset perusahaan, menunjukkan berapa banyak aset perusahaan yang dapat dijadikan jaminan untuk memperoleh pinjaman. Struktur aset mempengaruhi struktur modal, karena perusahaan dengan jumlah aset tetap yang besar cenderung memperoleh pinjaman yang dapat dijadikan jaminan untuk meningkatkan kegiatan usahanya. Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Dengan keuntungan yang tinggi, maka akan memungkinkan banyak investor untuk menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut. Selain itu menguntungkan dan perusahaan memiliki dana internal yang cukup sebagai sumber dana bagi perusahaan (Tijow et al., 2018).

Growth opportunity merupakan faktor yang mempengaruhi struktur modal sehingga dapat menetapkan struktur modal yang lebih tepat. *Growth opportunity* merupakan suatu peluang pertumbuhan perusahaan di masa depan, perusahaan yang mempunyai prospek kedepannya yang baik dan pertumbuhannya pesat sangat membutuhkan dana yang besar di masa yang akan datang. Untuk prospek yang baik akan mendorong para calon investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut. tingkat pertumbuhan yang pesat membuktikan bahwa perusahaan sedang mengalami ekspansi dengan menggunakan dana eksternal berupa hutang. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang pesat seingkali harus meningkatkan aset tetapnya, dikarenakan pertumbuhan aset tetap perusahaan dari satu periode ke periode selanjutnya menunjukan bahwa perusahaan mempunyai kinerja yang sangat baik, oleh karena itu pertumbuhan aset berpengaruh pada suatu kondisi modal di perusahaan yang dapat menyebabkan perbandingan antar modal dan hutang akan mengalami perubahan (Wahyuni dan Ardini, 2017).

Pemisahan kepemilikan dan kendali telah lama dikenal sebagai sumber konflik antara manajemen dan pemegang saham. Karena mereka dapat memperoleh keuntungan pribadi yang substansial, tanpa benar-benar menanggung biayanya, manajer memiliki insentif untuk terlibat dalam perilaku yang tidak memaksimalkan nilai yang memperburuk kinerja perusahaan. Sebagai solusi untuk masalah keagenan ini, menganjurkan peningkatan kepemilikan manajerial (Li et al., 2007).

Berdasarkan latar belakang diatas, maka penulis merasa perlu melakukan penelitian dengan judul : “Pengaruh Struktur Aset, Kepemilikan Manajerial, Dan *Growth opportunity* Terhadap Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Maufaktur Sub Sektor *Food And Bavarage* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2023”

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang di uraikan maka pertanyaan yang inin dijawab dalam penelitian ini adalah sebagai berikut

1. Apakah struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan *Food And Bavarage* yang terdaftar di BEI periode 2020-2023?
2. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan *Food And Bavarage* yang terdaftar di BEI periode 2020-2023?
3. Apakah *Growth opportunity* berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan *Food And Bavarage* yang terdaftar di BEI periode 2020-2023?

4. Apakah profitabilitas dapat memoderasi pengaruh struktur aset terhadap struktur modal pada perusahaan *Food And Bavarage* yang terdaftar di BEI periode 2020-2023 ?
5. Apakah profitabilitas dapat memoderasi pengaruh kepemilikan manjerial terhadap struktur modal pada perusahaan *Food And Bavarage* yang terdaftar di BEI periode 2020-2023?
6. Apakah profitabilitas dapat memoderasi pengaruh *Growth opportunity* terhadap struktur modal pada perusahaan *Food And Bavarage* yang terdaftar di BEI periode 2020-2023?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka disusun berapa tujuan dari penelitian ini yaitu untuk menguji dan menganalisis :

1. Pengaruh struktur aset terhadap struktur modal pada perusahaan *Food And Bavarage* yang terdaftar di BEI periode 2020-2023.
2. Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap struktur modal pada perusahaan *Food And Bavarage* yang terdaftar di BEI periode 2020-2023.
3. Pengaruh *Growth opportunity* terhadap struktur modal pada perusahaan *Food And Bavarage* yang terdaftar di BEI periode 2020-2023.
4. Profitabilitas dalam memoderasi pengaruh struktur aset terhadap struktur modal pada perusahaan *Food And Bavarage* yang terdaftar di BEI periode 2020-2023.
5. Profitabilitas dalam memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap struktur modal pada perusahaan *Food And Bavarage* yang terdaftar di BEI periode 2020-2023.

6. Profitabilitas dalam memoderasi pengaruh *Growth opportunity* terhadap struktur modal pada perusahaan *Food And Bavarage* yang terdaftar di BEI periode 2020-2023.

1.4 Manfaat penelitian

Adapaun manfaat atau kegunaan dari penelitian ini sebagai berikut:

1.4.1 Manfaat teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan wawasan mengenai pengaruh struktur aset, kepemilikan manajerial, *Growth opportunity* terhadap struktur modal dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Serta menjadi kajian dalam proses pembelajaran akuntansi.

1.4.2 Manfaat Praktisi

a. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi dalam pengambilan keputusan perusahaan, khususnya dalam peningkatan kualitas struktur modal.

b. Bagi Investor

Penelitian diharapkan dapat menjadi bahan referensi dalam pengambilan keputusan investasi pada perusahaan terutama untuk perusahaan manufaktur sub sektor *Food And Bavarage*.

c. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat di jadikan referensi sehingga dapat bermanfaat bagi penelitian selanjutnya yang meneliti terkait struktur modal.

1.5 Sistematika Penelitian

Sistematika penulisan yang digunakan untuk lebih memahami masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan secara singkat mengenai latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menjelaskan mengenai berisi tentang tinjauan teori dan konsep dijelaskan dengan menguraikan teori yang mendasari penelitian, dibagian akhir bab kedua, tinjauan empiris yang sangat relevan dengan topic penelitian diuraikan.

BAB III KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS

Kajian teoritis dan empiris dirumuskan secara logis dalam suatu kerangka pemikiran. Selanjutnya, berdasarkan kerangka pemikiran tersebut dibangun kerangka konseptual yang menggambarkan hubungan antara konsep yang diteliti. Bab ini juga menguraikan hipotesis penelitian yang dibangun berdasarkan landasan kerangka konseptual.

BAB IV METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan metode-metode yang digunakan dalam penelitian. Bab ini menguraikan rancangan penelitian, lokasi dan waktu penelitian, populasi, sampel, dan teknik pengambilan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, definisi dan pengukuran variabel, dan teknik analisis data.

BAB V HASIL PENELITIAN

Bab ini dipaparkan hasil penelitian yang menguraikan deskripsi data penelitian, analisis data dan uji hipotesis. Dalam bab ini juga peneliti juga memaparkan proses dan sekaligus hasil analisis.

BAB VI PEMBAHASAN

Bab ini menguraikan pembahasan hasil pengujian model pengukuran dan temuan penelitian. Temuan penelitian menguraikan hasil uji statistik dikaitkan dengan teori dan dukungan bukti empiris penelitian terdahulu.

BAB VII PENUTUP

Bab ini akan menjelaskan kesimpulan yang diperoleh dari hasil penelitian yang dilakukan beserta saran-saran yang berhubungan dengan penelitian. Kesimpulan merupakan pernyataan singkat yang dijabarkan dari hasil penelitian dan pembahasan, serta merupakan hasil pengujian hipotesis atau pencapaian tujuan penelitian.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan teori dan konsep

Adapun teori dan konsep yang di gunakan pada penelitian ini terdiri dari *Pecking order theory* dan *Signaling Theory* sebagai berikut :

2.1.1 *Pecking order theory*

Penelitian ini dapat di jelaskan melalui teori *Pecking order theory*. Teori ini merupakan hasil pengembangan oleh (Myers, 2001). *Pecking order theory* berasumsi bahwa sebuah perusahaan bertujuan memaksimumkan kesejahteraan pemegang saham. Teori ini mendeskripsikan bahwa penambahan modal perusahaan akan mengutamakan penggunaan dana internal terlebih dahulu. Apabila memerlukan sumber dari luar (Acaravci, 2015).

Pecking order theory menunjukkan bahwa perusahaan membuat keputusan pendanaan dalam struktur dari dana internal ke dana eksternal. Urutan pendanaan dimulai dari dana yang dihasilkan dari laba ditahan, kemudian utang, dan terakhir penerbitan saham baru yang artinya di mulai dari sumber pendanaan dengan biaya terendah. Teori ini menekankan pada pengambilan keputusan pembiayaan sesuai dengan urutan preferensi logis investor untuk prospek perusahaan dan konsisten dengan tujuan sehingga manajer dapat memaksimalkan keuntungan pemegang saham. Teori pecking order mengasumsikan bahwa perusahaan cenderung memilih pendanaan internal untuk mendanai proyek mereka. Perusahaan juga menyesuaikan target tingkat dividen sesuai dengan peluang investasi. *Pecking order theory* meyakini bahwa perusahaan dengan profitabilitas rendah sebenarnya memiliki tingkat utang yang tinggi karena perusahaan dengan

profitabilitas rendah memiliki sumber dana internal yang lebih sedikit (Myers, 1984).

Pecking order theory yang dikemukakan oleh Myers (2001) menggunakan dasar-dasar pemikiran bahwa tidak ada suatu target *debt to equity ratio* tertentu dimana hanya ada tentang hirarkhi sumber dana yang paling diminati oleh tiap perusahaan. Teori ini menjabarkan mengapa perusahaan yang profitable umumnya menggunakan utang dalam jumlah yang sedikit. Hal demikian disebabkan karena perusahaan mempunyai target *debt ratio* yang rendah, akan tetapi karena mereka membutuhkan *external financing* yang sedikit. Jadinya perusahaan kurang profit akan cenderung menggunakan utang yang lebih besar karena ada beberapa alasan yang dimilikinya yaitu dari dana internal (laba ditahan), dan eksternal (utang dan saham), sumber pendanaan eksternal (utang) lebih disukai di dalam teori ini (Dewanti, 2024).

Pecking order theory adalah teori yang meyakini bahwa perusahaan dengan profitabilitas rendah sebenarnya memiliki tingkat utang yang tinggi karena perusahaan dengan profitabilitas rendah memiliki sumber dana internal yang lebih sedikit. Dalam *pecking order theory* ini tidak terdapat struktur modal yang optimal. Dalam memilih sumber pendanaan antara lain:

- 1) Perusahaan lebih memilih untuk menggunakan sumber dana dari dalam atau pendanaan internal daripada pendanaan eksternal. Dana internal tersebut diperoleh dari laba ditahan yang dihasilkan dari kegiatan operasional perusahaan.
- 2) Jika pendanaan eksternal diperlukan, maka perusahaan akan memilih pertama kali mulai dari sekuritas yang paling aman, yaitu utang yang paling rendah risikonya, turun keutang yang lebih

beresiko, sekuritas hybrid seperti obligasi konversi, saham preferen, dan yang terakhir saham biasa (Ilie dan Vasiu, 2022).

2.1.2 Signaling theory

Teori sinyal (*signaling theory*) pertama kali dikemukakan oleh Spence (1973) yang menjelaskan bahwa pihak pengirim (pemilik informasi) memberikan suatu isyarat atau sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang bermanfaat bagi pihak penerima (investor). Menurut Brigham dan Houston (2011) teori sinyal menjelaskan tentang persepsi manajemen terhadap pertumbuhan perusahaan di masa depan, dimana akan mempengaruhi respon calon investor terhadap perusahaan. Sinyal tersebut berupa informasi yang menjelaskan tentang upaya manajemen dalam mewujudkan keinginan pemilik. Informasi tersebut dianggap sebagai indikator penting bagi investor dan pelaku bisnis dalam mengambil keputusan investasi.

Brigham dan Houston (2014) isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan.

2.2 Tinjauan Empiris

Adapun tinjauan empiris terkait dengan variabel yang digunakan dari penelitian ini sebagai berikut :

2.2.1 Struktur Modal

Struktur modal adalah pengeluaran permanen, yang menggambarkan keseimbangan antara utang jangka panjang dan modal sendiri. Struktur (Sari dan

Ardini, 2017).

Struktur modal perusahaan menjadi aspek penting dari keberhasilan. Modal mengacu pada hak atau saham pemilik bisnis pada akun modal, sisa keuntungan (laba ditahan), ataupun aset lebih di atas semua kewajibannya Struktur modal meliputi ekuitas juga utang jangka panjang. Ekuitas adalah modal pemilik bisnis dan dipertahankan dalam bisnis untuk jangka waktu yang tidak terbatas. Lalu ada uang asing, semakin tinggi bagian modal asing dalam struktur modal perusahaan, semakin tinggi bahaya tidak dapat membayar utang jangka panjang dan bunga tepat waktu. Hal ini menunjukkan bahwa peluang kreditur untuk mengambil bagian dalam modal yang ditanamkan pada perusahaan untuk menanggung risiko kerugian semakin besar (Rina et al., 2022).

2.2.2 Struktur aset

Perusahaan yang memiliki jumlah aset nyata yang besar mempunyai aset jaminan lebih untuk layanan hutang untuk mengcover risiko kepailitan dan oleh sebabnya akan memiliki kemampuan lebih untuk menggunakan jumlah hutang lebih banyak dalam struktur modalnya (Nursyahbani dan Sukarno, 2023).

Struktur aset juga menjadi faktor yang mempengaruhi struktur modal. Struktur aset menggambarkan sebagian jumlah aset yang dapat dijadikan jaminan. Dengan proporsi aset tetap yang tinggi memiliki kemampuan yang lebih besar untuk melunasi utangnya, sehingga memiliki lebih banyak kesempatan untuk memperoleh utang. Hal ini dikarenakan karena aset tetap yang ada dapat digunakan sebagai jaminan utang oleh perusahaan. Jadi, dapat dikatakan struktur aset dapat digunakan untuk menentukan seberapa besar utang jangka panjang yang dapat digunakan berkaitan dengan jumlah jaminan yang dimiliki dan hal ini akan berpengaruh terhadap penentuan besarnya struktur modal

perusahaan (Nita Septiani dan Suaryana, 2018).

Pertumbuhan aset merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan ukuran perusahaan yang dapat dilihat dari adanya peningkatan aset. Berdasarkan definisi yang telah dikemukakan oleh para ahli, dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan aset adalah kemampuan perusahaan untuk meningkatkan ukuran perusahaan yang dapat dilihat dari adanya perubahan tahunan dari total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan selalu membutuhkan dana untuk tumbuh dan berkembang, disamping dana dari dalam yang tersedia, diperlukan juga dana dari luar seperti hutang. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi lebih banyak membutuhkan modal dari luar yang disebabkan karena perusahaan yang tumbuh pesat akan menunjukkan kekuatan diri yang semakin besar, dan perusahaan pasti akan memerlukan lebih banyak dana (Aurelia dan Setijaningsih, 2020).

2.2.3 Kepemilikan Manajerial

Struktur kepemilikan adalah faktor penting lainnya yang berpengaruh pada kinerja perusahaan. Struktur kepemilikan mencerminkan proporsi kepemilikan saham dari para pemegang saham perusahaan (Alabdullah, 2018). Struktur kepemilikan mencakup kepemilikan institusional serta kepemilikan manajerial yang menjadi elemen penting dalam manajemen perusahaan. Kepemilikan manajerial dapat menurunkan biaya agensi dan mendorong manajer untuk meningkatkan kinerja perusahaan (Aluchna dan Kaminski, 2017). Jika kepemilikan manajerial melampaui limit tertentu akan menyebabkan manajer mendahulukan kepentingan pribadi daripada kepentingan pemegang saham. Sedangkan kepemilikan institusional juga memiliki kemampuan dalam

mengawasi kinerja perusahaan. Keberadaan institusi sebagai pemegang saham akan membuat pengawasan terhadap para manajer menjadi lebih cermat sehingga investasi pemegang saham dilindungi (Itan, 2021).

Perusahaan dipastikan akan selalu ada konflik kepentingan antara manajer dengan pemegang saham, ini terjadi karena masing-masing pihak memiliki preferensi yang berbeda-beda terhadap tujuan perusahaan. Tidak hanya itu, konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham biasanya juga terjadi berkaitan dengan keputusan investasi yang akan dilakukan oleh perusahaan. Pihak manajemen biasanya lebih menyukai investasi dengan risiko lebih rendah untuk melindungi posisinya, sedangkan pemegang saham lebih menyukai investasi yang berisiko tinggi dengan harapan mendapatkan keuntungan yang tinggi (Bathala, *et al.* 1994). Konflik kepentingan ini mau tidak mau harus dipecahkan karena apabila tidak, hal ini akan berakibat buruk terhadap kinerja perusahaan. Disamping itu, hal ini juga dimaksudkan agar citra baik perusahaan tetap bisa dipertahankan. Kepemilikan saham manajerial menjadi salah satu cara untuk mengurangi konflik keagenan. Kepemilikan saham manajerial menunjukkan kepemilikan manajer atas saham didalam sebuah perusahaan. Ini berarti seorang manajer akan berkedudukan ganda yaitu sebagai manajer dan pemegang saham sehingga ketika mengambil keputusan akan sesuai dengan tujuan utama perusahaan (Afendi, 2018).

Struktur kepemilikan cenderung memengaruhi biaya agensi. Ada kemungkinan saling ketergantungan antara struktur modal dan struktur kepemilikan, mengingat konflik kepentingan antara pemegang saham dan pemegang obligasi (Oktaviantari dan Baskara, 2019). Pemberian kesempatan manajer untuk terlibat dalam kepemilikan saham bertujuan untuk menyetarakan kepentingan manajer dengan pemegang saham. Keterlibatan manajer tersebut

mendorong manajer untuk bertindak secara hati-hati karena mereka akan turut menanggung konsekuensi atas keputusan yang diambilnya. Selain itu, manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerjanya dalam mengelola perusahaan (Aprianingsih, 2016).

2.2.4 *Growth opportunity*

Growth opportunity merupakan faktor yang mempengaruhi struktur modal sehingga dapat menetapkan struktur modal yang lebih tepat. *Growth opportunity* merupakan suatu peluang pertumbuhan perusahaan di masa depan, perusahaan yang mempunyai prospek kedepannya yang baik dan pertumbuhannya pesat sangat membutuhkan dana yang besar di masa yang akan datang. Untuk prospek yang baik akan mendorong para calon investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut. tingkat pertumbuhan yang pesat membuktikan bahwa perusahaan sedang mengalami ekspansi dengan menggunakan dana eksternal berupa hutang. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang pesat seingkali harus meningkatkan aset tetapnya, dikarenakan pertumbuhan aset tetap perusahaan dari satu periode ke periode selanjutnya menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai kinerja yang sangat baik, oleh karena itu pertumbuhan aset berpengaruh pada suatu kondisi modal di perusahaan yang dapat menyebabkan perbandingan antar modal dan hutang akan mengalami perubahan (Wijaya dan Ardini, 2020).

Growth opportunity adalah kemungkinan perusahaan untuk tumbuh. Perusahaan yang diperkirakan akan tumbuh tinggi di masa depan cenderung menggunakan saham untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Sebaliknya, perusahaan dengan peluang pertumbuhan rendah biasanya menggunakan hutang jangka panjang sebagai sumber pendanaannya. Karena peluang

pertumbuhan berbeda-beda antar perusahaan, keputusan pendanaan manajemen saya juga akan bervariasi. Perusahaan dengan peluang pertumbuhan yang baik cenderung menggunakan modalnya sendiri untuk menghindari kekurangan investasi; suatu kondisi di mana proyek investasi bernilai positif gagal dilaksanakan. Selain itu, pengaruh kepemilikan modal dan kebijakan hutang dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang dikenakan pajak, biaya keagenan, dan kesulitan keuangan akibat penggunaan saham. (Goyal, n.d.).

2.2.5 Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang diukur dengan *Return on Asset* (ROA). Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik untuk menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan (Lubis dan Arief, 2022). Kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba akan sangat menentukan harga saham perusahaan itu sendiri sebab, jika perusahaan dapat memperoleh laba dengan sangat baik, maka investor akan beranggapan bahwa perusahaan tersebut akan terus ada dan menguntungkan di masa mendatang (Nabila dan Rahmawati, 2023).

Tingginya nilai profitabilitas menunjukkan kinerja perusahaan meningkat dan diperkirakan perusahaan mempunyai prospek masa depan yang baik sehingga permintaan akan saham perusahaan juga naik yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan (Dewi dan Candradewi, 2018). Profitabilitas dapat diukur dengan Setiap operasional perusahaan, yang menjadi tujuan utama dari usahanya yaitu mencari keuntungan atau profitabilitas. Semakin besar

keuntungan perusahaan, semakin besar laba ditahan yang mampu untuk digunakan dalam operasionalnya. Pilihan utama perusahaan dalam memilih pembiayaan adalah laba ditahan sehingga meningkatkan struktur modal akan menyebabkan penggunaan hutang akan semakin rendah (Dwijayanti dan Handayani, 2023).

2.3 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian yang telah dilaksanakan sebelumnya dan relevan dengan penelitian ini baik dari segi metode, analisis, atau poin-poin penting lainnya namun berbeda dari beberapa aspek dapat dilihat pada tabel di bawah ini :

Tabel 2.1 penelitian terdahulu

No	Penulis	Judul	Teori	Variable Penlitan	Hasil Penelitian
1	(Afiezan et al., 2022)	Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Dan Harga Saham Terhadap Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi		X1 = pertumbuhan penjualan X2 = struktur aktiva X3= ukuran perusahaan X4 =harga saham Y = struktur modal Z= profitabilitas	Hasil penelitian menunjukkan, reaksi riset adalah pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan harga saham secara parsial dan bersama-sama memberi pengaruh terhadap struktur modal dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020. Simpulan, Variabel profitabilitas sebagai variabel moderasi secara parsial memberi pengaruh negatif terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di

					Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020.
2	(Nur et al., 2022)	Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi	1. Signaling	X1 = pertumbuhan perusahaan X2 = likuiditas X3 = resiko bisnis X4=struktur aset Y = struktur modal Z =profitabilitas	hasil analisis data menunjukkan pertumbuhan perusahaan dan risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal, sedangkan likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal sedangkan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal . Profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh pertumbuhan perusahaan, risiko bisnis dan struktur aset terhadap struktur modal namun profitabilitas mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal.
3	(Salam dan Sunarto, 2022)	Pengaruh Likuiditas, <i>Growth opportunity</i> dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal	1. Capital strcture 2. Modigliani dan miller	X1=Likuiditas X2= <i>growth opportunity</i>	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas adalah sebagai variabel pemoderasi

		dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020)	3. Pecking order	X3= ukuran perusahaan Y= struktur modal Z = profitabilitas	terhadap hubungan antara likuiditas, <i>Growth opportunity</i> dan ukuran perusahaan dengan struktur modal. Hasil studi ini mengindikasikan bahwa likuiditas, ukuran perusahaan, <i>Growth opportunity</i> dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, Profitabilitas dapat memoderasi hubungan antara likuiditas dan ukuran perusahaan, <i>Growth opportunity</i> terhadap struktur modal yang berfungsi memperkuat, terhadap struktur modal.
4	(Lubis dan Arief, 2022)	Pengaruh Struktur Aset, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal dan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021	1. Pecking order teori	X1 = struktur aset X2 = ukuran perusahaan X3 = pertumbuhan penjualan Y = struktur modal Z = profitabilitas	Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal. Profitabilitas berpengaruh terhadap

					struktur modal. Profitabilitas tidak memoderasi pengaruh antara struktur aset dengan struktur modal. Profitabilitas tidak memoderasi pengaruh antara ukuran perusahaan dengan struktur modal. Profitabilitas tidak memoderasi pengaruh antara pertumbuhan penjualan dengan struktur modal.
5	(Maradiaponto dan Kurniawan Tjakrawala, 2023)	Pengaruh Likuiditas Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi	1. <i>Trade Off Theory</i> 2. <i>Pecking order theory</i> 3.	X1 = likuiditas X2 = struktur aset Y = struktur modal Z = profitabilitas	Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas dan struktur aset berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Sementara itu profitabilitas secara statistik memoderasi likuiditas dan signifikan terhadap struktur modal tetapi profitabilitas secara statistik tidak memoderasi struktur aset dan tidak signifikan terhadap struktur modal.
6	(N. C. Putri et al., 2023)	Pengaruh Risiko Bisnis, Struktur Aset, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal	1. Peking order	X1= risiko bisnis X2 = struktur aset X3 = pertumbuhan penjualan	tudi mengungkapkan bahwa bisnis yang bergerak di sektor <i>real estate</i> serta properti Perusahaan ini

		Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan <i>Property And Real Estate</i> Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022		Y = struktur modal Z =profitabilitas	terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018 hingga 2022, Struktur modal peningkatan penting dalam profitabilitas; pengaturan modal tidak terpengaruh oleh peningkatan dalam pendapatan atau risiko bisnis, pengaturan. Profitabilitas tidak memoderasi pengaruh <i>Neither asset structure nor business risk has a moderating effect on debt policy. Furthermore, the findings indicate that, for the 2018–2022 timeframe, profitability does not mitigate the impact of sales growth in Real estate and property firms listed on the Indonesia Stock Exchange uji Moderated Regression Analysis (MRA).</i>
	(Irawan dan Pramono, 2017)	Pengaruh Suku Bunga, Struktur Aktiva Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Dengan Moderasi	1. <i>Trade Off Theory</i> 2. <i>Pecking order theory</i>	X1 = Suku Bunga X2 =struktur aktiva	Hasil penelitian ini membuktikan SBI, RTA, SIZE dan ROA secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur

		Profitabilitas Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Di Bursa Efek Indonesia		X3= ukuran perusahaan Y = struktur modal Z = profitabilitas	modal pada perusahaan Sektor Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2010-2014. Pengujian secara parsial hanya variabel RTA dan ROA yang berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan Sektor Aneka Industri terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2010-2014. Pengujian moderating membuktikan bahwa profitabilitas tidak terbukti sebagai variabel moderating yang mampu memperkuat atau memperlemah dan memoderasi hubungan SBI, RTA, dan SIZE dengan struktur modal pada perusahaan Sektor Aneka Industri yang terdaftar di BEI untuk periode 2010-2014.
8	(Dawud, 2019)	Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, <i>Growth opportunity</i> , Ndts, Dan	Teori struktur modal	X1 = profitabilitas X2 = struktur aset	Hasil penelitian uji kelayakan model menunjukkan bahwa

		Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal		$X3 = \text{growth opportunity}$ $X4 = \text{risiko bisnis}$ $Y = \text{struktur modal}$	profitabilitas, struktur aset, <i>growth opportunity</i>, <i>non debt tax shield</i>, dan risiko bisnis secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa profitabilitas, <i>Growth opportunity</i> dan <i>non debt tax shield</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Sementara itu, Struktur aset berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan, risiko bisnis berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal.
9	(Monalisa, n.d.)	Pengaruh <i>Growth opportunity</i> , Profitabilitas Struktur Aset Terhadap Struktur Modal	1. trade-off theory 2. <i>pecking order theory</i>.	$X1 \text{ growth opportunity}$ $X2$ Profitabilitas $X3$ struktur aser Y struktur modal	Hasil pengujian memperlihatkan: (a) <i>growth opportunity</i>, tidak berpengaruh terhadap struktur modal karena dana internal yang dimiliki perusahaan telah tersedia sehingga kebutuhan akan dana dari luar dalam bentuk hutang tidak diperlukan; (b) profitabilitas tidak berpengaruh terhadap

					struktur modal karena perusahaan lebih menyukai pendanaan dari internal yang bersumber dari keuntungan yang diperoleh dari perusahaan; (c) struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal karena perusahaan yang sebagian besar asetnya berasal dari aset tetap akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan dananya dengan hutang.
10	(Meutia, 2016)	Pengaruh <i>Growth opportunity</i> , Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Properti di Bursa Efek Indonesia	<i>pecking order</i> .	$X1 = \text{Growth opportunity}$ $X2 = \text{Profitabilitas}$ $X3 = \text{ukuran perusahaan}$ $Y = \text{struktur modal}$	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>growth opportunity</i> , profitabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal pada Perusahaan Properti di Bursa Efek Indonesia baik secara bersama-sama maupun parsial.