

ABSTRAK

“Pengaruh Struktur Modal, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan, dan Kebijakan Hutang Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan *Property and Real Estate* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)“. Dibawah bimbingan dosen pembimbing 1 : Yamasitha, SE, MM dan dosen pembimbing 2 : M. Afuan, SE, MM.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh struktur modal, risiko bisnis, pertumbuhan penjualan, dan kebijakan hutang terhadap kinerja keuangan pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel pada penelitian diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling* pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu sebanyak 37 sampel perusahaan dengan penelitian selama 5 tahun dari tahun 2016-2020.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, risiko bisnis secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, pertumbuhan penjualan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, kebijakan hutang secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Sedangkan secara simultan struktur modal, risiko bisnis, pertumbuhan penjualan dan kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.

Kata kunci : Struktur Modal, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan, Kebijakan Hutang, Kinerja Keuangan

ABSTRACT

"The Influence of Capital Structure, Business Risk, Sales Growth, and Debt Policy on Financial Performance in Property and Real Estate Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX)". Under the guidance of supervisor 1: Yamasitha, SE, MM and supervisor 2: M. Afuan, SE, MM.

This study aims to determine how much influence capital structure, business risk, sales growth, and debt policy have on the financial performance of property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The sample in this study was taken using a purposive sampling method on property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange, namely 37 samples of companies with 5 years of research from 2016-2020.

The results showed that capital structure partially had no significant effect on financial performance, business risk partially had a significant effect on financial performance, sales growth partially had no significant effect on financial performance, partially debt policy had a significant effect on financial performance. Meanwhile, simultaneously, capital structure, business risk, sales growth and debt policy have a significant effect on financial performance.

Keywords : Capital Structure, Business Risk, Sales Growth, Debt Policy, Financial

Performance

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah Rabb al al'amin. Segala puji syukur penulis panjatkan kepada Allah swt atas segala karunia dan kesempatan mengembangkan potensi diri dan keilmuan. Sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana ekonomi di Universitas Indonesia YPTK Padang. Kemudian shalawat dan salam semoga senantiasa tercurahkan kahadiran junjungan alam Nabi Muhammad saw atas safa'atnya.

Adapun yang menjadi judul skripsi ini adalah “PENGARUH STRUKTUR MODAL, RISIKO BISNIS, PERTUMBUHAN PENJUALAN, DAN KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN PROPERTY YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)”.

Terwujudnya skripsi ini bukanlah hanya semata-mata merupakan jerih payah penulis sendiri, tetapi juga berkat bantuan dari berbagai pihak yang telah membantu penulis sehingga terselesaikannya skripsi ini. Teristimewa penulis menyampaikan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada kedua orang tua. Semoga Allah SWT memberikan hidayah kepada keluarga kita dan senantiasa berada dalam lindungannya.

Dalam menyelesaikan penulisan skripsi ini penulis banyak menemui hambatan dan kesulitan. Penulis menyadari penulisan skripsi ini banyak mendapatkan bimbingan dan arahan dari berbagai pihak. Pada kesempatan ini dengan ketulusan dan keikhlasan hati penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Alm. H. Herman Nawas. Ketua Yayasan Universitas Putra Indonesia “YPTK” Padang.
2. Bapak Prof. Dr. Sarjon Defit, S.Kom, M.Sc. Rektor Universitas Putra Indonesia “YPTK” Padang.
3. Bapak Dr. Yulasmi, MM. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Putra Indonesia “ YPTK” Padang.
4. Ibu Vivi Nila Sari, MM. Ketua Program Studi Jurusan Manajemen Universitas Putra Indonesia “YPTK” Padang.
5. Bapak Yamasitha, SE, MM. Sebagai dosen pembimbing I yang telah banyak memberikan bimbingan dan pengarahan serta saran-saran dalam menyelesaikan skripsi ini.
6. Bapak M. Afuan, SE, MM. selaku pembimbing II yang telah banyak meluangkan waktunya untuk memberikan arahan dan bimbingan kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
7. Bapak/Ibu Staff Dosen Universitas Putra Indonesia “YPTK” Padang yang selama ini mendidik dan memberikan teladan yang baik kepada penulis dengan penuh kesabaran dan perhatian.
8. Bapak/Ibu Karyawan Universitas Putra Indonesia “YPTK” Padang yang telah banyak membantu dalam pelayanan administrasi dan pelayanan umum lainnya.

9. Seluruh keluarga besar terutama kedua orang tua beserta rekan-rekan mahasiswa yang senasib dan seperjuangan serta semua pihak yang turut membantu penulis dalam penyusunan skripsi ini.
10. Dan yang terakhir, terima kasih kepada diri saya sendiri yang telah mampu bekerjasama untuk bertahan sampai titik ini.

Padang, 2022

Hormat Saya,

Penulis

RAISYA TUZARA
18101155310187

DAFTAR ISI

LEMBAR PERNYATAAN	i
LEMBAR PENGESAHAN.....	ii
LEMBAR PERSETUJUAN	iii
LEMBAR PENGESAHAN.....	iv
ABSTRAK.....	v
ABSTRACT.....	vi
KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xv
DAFTAR GAMBAR.....	xvi
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Identifikasi Masalah	10
1.3 Batasan Masalah	11
1.4 Rumusan Masalah	11
1.5 Tujuan Penelitian	12
1.6 Manfaat Penelitian	13
BAB II LANDASAN TEORI, KERANGKA PIKIR, & HIPOTESIS	15
2.1 Landasan Teori.....	15
2.1.1 Kinerja Keuangan.....	15

2.1.1.1	Pengertian Kinerja Keuangan.....	15
2.1.1.2	Manfaat Kinerja Keuangan	17
2.1.1.3	Tujuan Kinerja Keuangan	18
2.1.1.4	Indikator Kinerja Keuangan.....	19
2.1.1.5	Pengukuran Kinerja Keuangan.....	20
2.1.2	Struktur Modal	22
2.1.2.1	Pengertian Struktur Modal	22
2.1.2.2	Teori yang Mendasari Struktur Modal.....	22
2.1.2.3	Komponen Struktur Modal.....	25
2.1.2.4	Pengukuran Struktur Modal	28
2.1.3	Risiko Bisnis	28
2.1.3.1	Pengertian Risiko Bisnis	28
2.1.3.2	Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Risiko Bisnis	29
2.1.4	Pertumbuhan Penjualan	31
2.1.4.1	Teori Pertumbuhan Penjualan	31
2.1.4.2	Pengukuran Pertumbuhan Penjualan	31
2.1.5	Kebijakan Hutang	32
2.1.5.1	Teori Kebijakan Hutang.....	32
2.1.5.2	Pengukuran Kebijakan Hutang.....	33
2.2	Tinjauan Penelitian Terdahulu.....	33
2.3	Kerangka Pikir	53
2.4	Pengembangan Hipotesis.....	54

2.4.1 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan	55
2.4.2 Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Kinerja Keuangan	56
2.4.3 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan	56
2.4.4 Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Kinerja Keuangan	57
2.4.5 Pengaruh Struktur Modal, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan, dan Kebijakan Hutang Terhadap Kinerja Keuangan	58
BAB III METODE PENELITIAN	59
3.1 Objek Penelitian	59
3.2 Defenisi Operasional Variabel	59
3.2.1 Variabel Independen	60
3.2.2 Variabel Dependen	62
3.3 Populasi dan Sampel	63
3.3.1 Populasi	63
3.3.2 Sampel	64
3.4 Analisis Deskriptif	67
3.5 Uji Asumsi Klasik	68
3.5.1 Uji Normalitas	68
3.5.2 Uji Heteroskedastisitas	68
3.5.3 Uji Multikolinearitas	69
3.5.4 Uji Autokorelasi	69
3.6 Pemilihan Model Estimasi Regresi Data Panel	70
3.6.1 Uji Chow	70

3.6.2	Uji Hausman.....	71
3.6.3	Uji Langrage Multiplier	71
3.7	Analisis Regresi Data Panel.....	71
3.8	Uji Hipotesis	72
3.8.1	Uji Parsial (Uji T)	73
3.8.2	Uji signifikansi Secara Simultan (Uji F).....	73
3.8.3	Uji Koefisien Determinan (Uji R^2)	74
BAB IV	HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN	76
4.1	Hasil Analisis Statistik Deskriptif	76
4.2	Hasil Uji Asumsi Klasik	78
4.2.1	Hasil Uji Normalitas	79
4.2.2	Hasil Uji Heteroskedastisitas	80
4.2.3	Hasil Uji Multikolinearitas.....	81
4.2.4	Hasil Uji Autokorelasi	82
4.3	Hasil Pemilihan Regresi Data Panel	83
4.3.1	Hasil Uji Chow	83
4.3.2	Hasil Uji Hausman.....	84
4.3.3	Hasil Uji Langrage Multiplier	85
4.4	Hasil Analisis Regresi Data Panel	86
4.5	Hasil Uji Hipotesis	88
4.5.1	Hasil Pengujian Secara Parsial (Uji T)	88
4.5.2	Hasil Pengujian Secara Simultan (Uji F)	90

4.5.3 Hasil Koefisien Determinasi (R^2)	91
4.6 Pembahasan Hasil Penelitian	93
4.6.1 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan	93
4.6.2 Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Kinerja Keuangan	94
4.6.3 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan	95
4.6.4 Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Kinerja Keuangan	96
4.6.5 Pengaruh Struktur Modal, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan, dan Kebijakan Hutang Terhadap Kinerja Keuangan	96
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	98
5.1 Kesimpulan	98
5.2 Saran	99
DAFTAR PUSTAKA	
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	Perkembangan Kinerja Keuangan (ROA) pada beberapa Sektor Perusahaan <i>Real Estate and Property</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019.....	3
Tabel 2.1	Ringkasan penelitian terdahulu	43
Tabel 3.1	Kriteria Pemilihan Sampel	64
Tabel 3.2	Daftar sampel perusahaan penelitian	65
Tabel 4.1	Hasil Statistik Deskriptif Data Penelitian	76
Tabel 4.2	Hasil Uji Heteroskedastisitas (<i>Glejser</i>).....	80
Tabel 4.3	Hasil Uji Multikolinearitas (<i>Variance Inplator Factor</i>).....	81
Tabel 4.4	Hasil Uji Autokorelasi – Durbin Watson.....	82
Tabel 4.5	Hasil Uji Chow	83
Tabel 4.6	Hasil Uji Hausman.....	84
Tabel 4.7	Hasil Uji Langrage Multiplier	85
Tabel 4.8	Hasil Analisis Regresi Data Panel (<i>Random Effect Model</i>).....	87
Tabel 4.9	Hasil Uji Signifikan Secara Simultan (Uji-F)	90
Tabel 4.10	Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)	91
Tabel 4.11	Hasil Pengujian Hipotesis Penelitian.....	92

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pikir.....	54
Gambar 4.1 Hasil Histogram Uji Normalitas.....	79

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pada umumnya suatu perusahaan akan selalu berupaya untuk mencapai tujuannya, baik tujuan jangka panjang maupun tujuan jangka pendek. Hal ini menyebabkan perusahaan harus berupaya untuk tetap dapat mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan. Perkembangan industri mendorong perusahaan untuk menjamin kelangsungan hidup dan perkembangan perusahaan di masa yang akan datang. Oleh karena itu, perusahaan harus mempertimbangkan semua aspek keuangan perusahaan dengan baik dan bijaksana agar tujuan perusahaan tercapai. Aspek keuangan merupakan bagian penting dalam sebuah perusahaan. Perusahaan memiliki bermacam sasaran yakni untuk memaksimalkan penjualan, meningkatkan laba yang didapat, serta meningkatkan kinerja keuangan dari perusahaan.

Adanya penyebaran wabah covid-19 yang begitu cepat ini, tentu saja membawa dampak terhadap perekonomian Indonesia. Indonesia melakukan pembatasan keluar rumah, sehingga banyak sektor-sektor ekonomi tertentu yang terkena dampak negatif dari virus tersebut. Ada beberapa perusahaan yang melakukan Pemutusan Hubungan Kerja (PHK). Kondisi suatu perusahaan selain dilihat dari omzet yang diterima, juga bisa dilihat dari harga saham perusahaan tersebut. Harga saham menunjukkan seberapa besar penawaran dan permintaan yang terjadi pada saham tersebut. Apabila

permintaan saham tersebut naik, maka harga saham juga naik. Sedangkan jika permintaan terhadap saham tersebut turun, maka harga saham tersebut juga akan ikut turun.

Kinerja keuangan merupakan gambaran dari pencapaian keberhasilan perusahaan dapat diartikan sebagai hasil yang telah dicapai atas berbagai aktivitas yang telah dilakukan. Dapat dijelaskan bahwa kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar (Fahmi, 2015). Sedangkan menurut (Ariansya & Isynuwardhana, 2020) kinerja keuangan merupakan suatu gambaran hasil ekonomi yang mampu diraih oleh perusahaan pada waktu tertentu melalui aktivitas-aktivitas perusahaan. Laba bersih menjadi salah satu tolak ukur keberhasilan perusahaan dalam pencapaian tujuannya. Selain itu laba bersih menjadi salah satu komponen dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan baik atau tidaknya kondisi keuangan perusahaan tersebut. Dalam penelitian ini, rasio yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan adalah *Return on Assets* (ROA).

Kinerja keuangan suatu perusahaan dapat diartikan sebagai prospek atau masa depan, pertumbuhan potensi perkembangan yang baik bagi perusahaan. Kinerja keuangan merupakan gambaran potensi yang dicapai oleh suatu perusahaan yang dilihat dari aspek pemasaran, aspek penghimpunan dan penyuluran dana, teknologi maupun sumber daya manusia. Informasi kinerja keuangan diperlukan untuk menilai bagaimana perubahan dari potensi sumber daya ekonomi, yang mungkin dikendalikan

di masa depan dan untuk memprediksi kapasitas produksi dari sumber daya yang ada (Valentina, 2017).

Berikut ini adalah fenomena yang terjadi di beberapa perusahaan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020 yang diukur menggunakan *Return On Asset* (ROA), dapat dilihat pada tabel 1.1 berikut :

Tabel 1.1
Berikut Perkembangan Kinerja Keuangan (ROA) pada beberapa
Sektor Perusahaan *Real Estate and Property* yang terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Tahun 2016-2020

Kode Perusahaan	Kinerja Keuangan (ROA)				
	2016	2017	2018	2019	2020
JRPT	0,12	0,11	0,07	0,09	0,08
MYRX	0,81	0,85	1,59	1,60	0,90
TARA	0,24	0,10	0,05	0,09	-1,15
RODA	1,78	1,15	0,01	0,12	0,04
CTRA	4,03	3,21	1,96	0,32	0,34

Sumber : (www.idx.co.id, 2021)

Keterangan yang ada pada tabel dapat disimpulkan bahwa pergerakan dari beberapa perusahaan dengan kinerja keuangan yang mengalami peningkatan dan penurunan atau disebut juga dengan fluktuasi di berbagai periode tercatat. Pada perusahaan di beberapa tahun tercatat pada umumnya kinerja keuangannya yang mengalami peningkatan di tahun 2016-2019 yaitu PT. Hanson Internasional, Tbk (MYRX). Sedangkan PT. Ciputra Development, Tbk (CTRA) mengalami penurunan dari tahun 2016-2019. Pada perusahaan PT. Pikko Land Development, Tbk (RODA) terjadi penurunan yang drastis pada tahun 2020 sebesar 0,04 sedangkan di tahun 2019 tingkat *return on asset* tercatat sebesar 0,12. Penurunan juga terjadi di beberapa

perusahaan tetapi tidak selalu mengalami penurunan setiap tahunnya, ada juga yang mengalami peningkatan pada perusahaan tersebut.

Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi naik turunnya kinerja keuangan sebuah perusahaan adalah struktur modal. Struktur modal merupakan rasio nilai utang terhadap nilai modal sendiri yang tercermin dalam laporan keuangan perusahaan akhir tahun (**Hirdinis, 2019**). Struktur modal dapat diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Jika DER semakin tinggi maka nilai perusahaan akan meningkat, selama DER tersebut belum mencapai titik optimumnya sesuai dengan *trade-off theory*. *Trade-off theory* juga menyatakan bahwa dengan meningkatnya DER dapat meningkatkan laba perusahaan, jika utang yang semakin meningkat digunakan dengan benar.

Menurut (**Sondakh et al., 2019**) struktur modal merupakan proporsi atau perbandingan dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan, apakah dengan cara menggunakan utang, ekuitas, atau dengan menerbitkan saham. Keputusan struktur modal meliputi pemilikan sumber dana baik yang berasal dari modal sendiri maupun modal asing dalam bentuk utang, kedua dana ini merupakan dana eksternal yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan (**Ustiani, 2015**). Bagi perusahaan besar yang bergelut dalam bidang bisnis menggunakan utang sudah menjadi *trend* untuk mendanai aktivitas perusahaan, penggunaan utang semakin tinggi akan memberikan manfaat berupa penghematan pembayaran pajak dan meningkatkan keuntungan perlembar saham yang akan diterima oleh *stakeholder*.

Struktur modal muncul dikarenakan perusahaan yang ingin memenuhi kebutuhan sehari-harinya untuk beroperasi yang menggunakan aktiva dan sumber dana yang menimbulkan beban tetap yang berupa biaya penyusutan dari aktiva tetap, dan juga dapat meningkatkan *return* atau penghasilan bagi perusahaan atau pemegang saham (**Hasibuan et al., 2016**). Selain struktur modal, salah satu faktor yang dapat mempengaruhi naik turunnya nilai perusahaan adalah keputusan investasi.

Risiko bisnis merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi keputusan manajer dalam menentukan kinerja keuangan perusahaan. Risiko bisnis adalah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya. Dalam suatu perusahaan, risiko bisnis meningkat jika menggunakan utang yang tinggi (**Meilyani et al., 2020**). Risiko bisnis adalah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan bisnisnya. Risiko bisnis dalam artian berdiri sendiri adalah suatu fungsi dari ketidakpastian yang inheren di dalam proyeksi pengembalian atas modal yang diinvestasikan di dalam sebuah perusahaan.

Menurut (**Ginting, 2021**) risiko bisnis dapat mempengaruhi aktivitas operasional perusahaan, kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya, rasa percaya diri investor untuk melakukan investasi dan kemampuan perusahaan untuk memperoleh dana. Risiko bisnis adalah tingkat risiko yang inheren di dalam operasi perusahaan, jika perusahaan tidak mempergunakan hutang, perusahaan akan memiliki risiko bisnis yang kecil jika permintaan akan produk yang dihasilkannya stabil, jika harga-harga input dan produknya tetap relatif konstan, jika perusahaan dapat menyesuaikan harga-harganya dengan bebas jika terjadi peningkatan biaya, dan jika

sebagian besar biayanya adalah biaya variabel sehingga akan turun jika penjualan menurun.

Perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi cenderung menghindari pendanaan dengan menggunakan hutang dibandingkan dengan perusahaan dengan risiko bisnis yang lebih rendah. Menurut **(Turiastini & Darmayanti, 2018)** risiko bisnis adalah ketidakpastian mengenai proyeksi pengembalian atas aktiva pada masa mendatang. Risiko bisnis akan menggambarkan suatu kegagalan perusahaan yang mengakibatkan kerugian tak terduga yang akan dialami perusahaan. Risiko bisnis akan menggambarkan suatu kegagalan perusahaan yang mengakibatkan kerugian yang tak terduga dan ketidakberhasilan dari manajemen untuk memastikan pengembalian kepada perusahaan. Apabila risiko bisnis tinggi maka kinerja keuangan akan rendah **(Ramaiyanti et al., 2018)**.

Pertumbuhan Penjualan mencerminkan pencapaian perusahaan di masa lalu, dimana pertumbuhan penjualan digunakan untuk memprediksikan pencapaian perusahaan di masa depan. Pertumbuhan penjualan juga dapat menunjukkan daya saing perusahaan dalam pasar. Apabila pertumbuhan penjualan semakin meningkat, maka akan menambah laba yang besar bagi perusahaan. Namun apabila suatu perusahaan tidak menggunakan secara efisien total aset yang ada diperusahaan maka akan berdampak pada menurunnya tingkat pertumbuhan penjualan pada suatu perusahaan, yang akan mengakibatkan juga menurunnya tingkat kinerja keuangan didalam perusahaan **(Tasmil et al., 2019)**.

Jika hal ini dianggap sama, maka perusahaan yang memiliki pertumbuhan lebih cepat harus lebih mengendalikan diri dari pada modal eksternal. Selain itu, biaya emisi yang berkaitan dengan penjualan saham biasa akan melebihi biaya emisi yang terjadi ketika perusahaan menjual utang, mendorong perusahaan yang mengalami pertumbuhan pesat untuk lebih mengandalkan diri pada utang. Namun, pada waktu yang bersamaan, perusahaan tersebut sering kali menghadapi ketidakpastian yang lebih tinggi, cenderung akan menurunkan keinginan mereka untuk menggunakan utang (Arifin, 2017).

Kebijakan hutang juga menjadi faktor dalam peningkatan kinerja keuangan sebuah perusahaan. Menurut (Rambe, 2020) kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber daya pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Menurut (Fahmi, 2015) hutang adalah kewajiban (*liabilities*). Hutang merupakan kewajiban yang dimiliki oleh pihak perusahaan yang bersumber dari dana *eksternal* baik yang berasal dari sumber pinjaman perbankan, *leasing*, penjualan obligasi dan sejenisnya. Oleh karena itu, suatu kewajiban adalah suatu tindakan yang wajib dilaksanakan oleh perusahaan dan jika kewajiban tersebut tidak dilaksanakan secara tepat waktu akan memungkinkan bagi suatu perusahaan menerima sanksi atau akibat. Sanksi dan akibat yang diperoleh tersebut berbentuk pemindahan kepemilikan aset pada suatu saat.

Hutang sendiri diklasifikasikan menjadi dua yaitu *Short Term Debt* dan *Long Term Debt* (Fahmi, 2015). *Short Term Debt* (STD) atau hutang jangka pendek sering

disebut juga dengan hutang lancar (*current liabilities*).**(Wijaya & Fikri, 2019)** mengemukakan bahwa penegasan hutang lancar karena sumber hutang jangka pendek dipakai untuk mendanai kebutuhan-kebutuhan yang sifatnya mendukung aktifitas perusahaan yang segera dan tidak bisa ditunda. *Long Term Liabilities* (hutang jangka panjang) sering disebut juga hutang tidak lancar (*noncurrent liabilities*). Penyebutan hutang tidak lancar karena dana yang dipakai dari dana sumber hutang ini dipergunakan untuk membiayai kebutuhan yang bersifat jangka panjang. Alokasi pembiayaan jangka panjang biasanya bersifat *tangible asset* (asset yang bisa disentuh), dan memiliki nilai jual yang tinggi jika suatu saat dijual kembali.

Berdasarkan dari hasil penelitian terdahulu yang dilakukan **(Fajaryani & Suryani, 2018)** yang menyatakan bahwa Struktur Modal memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan. Penelitian yang dilakukan oleh **(Ariansya & Isynuwardhana, 2020)** yang menyatakan bahwa Struktur Modal memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Kinerja Keuangan. Penelitian yang dilakukan oleh **(Kristianti, 2018)** yang menyatakan bahwa Struktur Modal memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh **(Valentina, 2017)** yang menyatakan bahwa Risiko Bisnis memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan. Penelitian yang dilakukan oleh **(Ramaiyanti et al., 2018)** yang menyatakan bahwa Risiko Bisnis memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan. Penelitian yang dilakukan oleh **(Turiastini & Darmayanti, 2018)** yang

menyatakan bahwa Risiko Bisnis memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh (**Putri & Wuryani, 2020**) yang menyatakan bahwa Pertumbuhan Penjualan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan. Penelitian yang dilakukan oleh (**Tasmil et al., 2019**) yang menyatakan bahwa Pertumbuhan Penjualan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan. Penelitian yang dilakukan oleh (**Valentina, 2017**) yang menyatakan bahwa Pertumbuhan Penjualan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh (**Rambe, 2020**) yang menyatakan bahwa Kebijakan Hutang memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan. Penelitian yang dilakukan oleh (**Wijaya & Fikri, 2019**) yang menyatakan bahwa Kebijakan Hutang memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan. Penelitian yang dilakukan oleh (**Muhharomi et al., 2021**) yang menyatakan bahwa Kebijakan Hutang memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan.

Dilihat dari uraian latar belakang masalah di atas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh struktur modal, Risiko bisnis, Pertumbuhan penjualan, Dan Kebijakan hutang Terhadap Kinerja keuangan Pada Perusahaan *Real Estate and Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016-2020”**.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas maka penulis dapat merumuskan identifikasi masalah sebagai berikut :

1. Pertambahan populasi yang disertai tingginya taraf hidup dan kemudahan dalam memperoleh tempat tinggal nyaman membuat kebutuhan masyarakat akan perusahaan *property* yang semakin tinggi sehingga sangat menarik bagi para investor dalam melakukan investasi.
2. Masih adanya kendala dalam struktur modal investor untuk memulai investasi.
3. Struktur modal yang tidak optimal berpengaruh besar terhadap kinerja keuangan sebuah perusahaan.
4. Struktur modal yang berpengaruh langsung kepada keadaan perekonomian perusahaan.
5. Tidak stabilnya keadaan ekonomi yang dapat menimbulkan risiko-risiko bisnis.
6. Risiko bisnis yang sangat menjadi pengaruh pada peningkatan ataupun penurunan kinerja keuangan sebuah perusahaan.
7. Tidak stabilnya pertumbuhan penjualan dapat mempengaruhi keadaan keuangan perusahaan.
8. Pertumbuhan penjualan belum optimal sehingga berpengaruh buruk dalam pergerakan kinerja keuangan pada perusahaan.

9. Tidak stabilnya kebijakan hutang yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan.
10. Kebijakan hutang yang terjadi pada perusahaan *real estate and property* mengalami peningkatan dan penurunan dari tahun ke tahun yang akan mempengaruhi perkembangan kinerja keuangan perusahaan.

1.3 Batasan Masalah

Agar terfokusnya penelitian ini maka penulis akan membatasi masalah ini dengan Struktur Modal (X_1), Risiko Bisnis (X_2), Pertumbuhan Penjualan (X_3) dan Kebijakan Hutang (X_4) terhadap Kinerja Keuangan (Y) pada Perusahaan *Real Estate and Property* di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020.

1.4 Rumusan Masalah

Dari latar belakang yang telah diuraikan di atas maka peneliti merumuskan masalah sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan pada perusahaan *real estate and property* yang terdaftar di BEI periode 2016-2020?
2. Bagaimana pengaruh risiko bisnis terhadap kinerja keuangan pada perusahaan *real estate and property* yang terdaftar di BEI periode 2016-2020?

3. Bagaimana pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan *real estate and property* yang terdaftar di BEI periode 2016-2020?
4. Bagaimana pengaruh kebijakan hutang terhadap kinerja keuangan pada perusahaan *real estate and property* yang terdaftar di BEI periode 2016-2020?
5. Bagaimana pengaruh struktur modal, risiko bisnis, pertumbuhan penjualan, dan kebijakan hutang terhadap kinerja keuangan pada perusahaan *real estate and property* yang terdaftar di BEI periode 2016-2020?

1.5 Tujuan Penelitian

Dari uraian diatas, dapat disimpulkan bahwa tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan pada perusahaan *real estate and property* yang terdaftar di BEI periode 2016-2020.
2. Untuk mengetahui pengaruh risiko bisnis terhadap kinerja keuangan pada perusahaan *real estate and property* yang terdaftar di BEI periode 2016-2020.
3. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan *real estate and property* yang terdaftar di BEI periode 2016-2020.

4. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan hutang terhadap kinerja keuangan pada perusahaan *real estate and property* yang terdaftar di BEI periode 2016-2020.
5. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal, risiko bisnis, pertumbuhan penjualan, dan kebijakan hutang terhadap kinerja keuangan pada perusahaan *real estate and property* yang terdaftar di BEI periode 2016-2020.

1.6 Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut :

1. Bagi Perusahaan

Memberikan manfaat terkait langkah apa saja yang akan dilakukan pihak manajemen perusahaan untuk menstrukturkan modal, meminimalkan risiko bisnis, meningkatkan pertumbuhan penjualan, serta menghadapi bentuk kebijakan hutang yang berubah, sesuai prinsip-prinsip manajemen keuangan.

2. Bagi Akademis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan masukan yang akan memperkaya penelitian dan juga diharapkan dapat menjadi sumber informasi bagi ilmu pengetahuan yang akan datang dan sumber referensi bagi yang membutuhkan.

3. Bagi peneliti selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat berguna sebagai bahan acuan dan referensi serta tambahan wawasan bagi peneliti selanjutnya dan juga sebagai bahan perbandingan bagi pihak yang melakukan penelitian dalam bidang yang sama.

BAB II

LANDASAN TEORI, KERANGKA FIKIR, DAN HIPOTESIS

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Kinerja Keuangan

2.1.1.1 Pengertian Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan gambaran dari pencapaian keberhasilan perusahaan dapat diartikan sebagai hasil yang telah dicapai atas berbagai aktivitas yang telah dilakukan. Dapat dijelaskan bahwa kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar **(Fahmi, 2012:2)**.

Menurut **Jumingan (2006:239)** kinerja keuangan merupakan gambaran prestasi yang dicapai oleh suatu perusahaan yang dilihat dari aspek operasional, aspek keuangan, aspek pemasaran, aspek penghimpunan dan penyaluran dana, teknologi maupun sumber daya manusia. Informasi kinerja keuangan diperlukan untuk menilai bagaimana perubahan dari potensi sumber daya ekonomi, yang mungkin dikendalikan di masa depan dan untuk memprediksi kapasitas produksi dari sumber daya yang ada **(Barlian, 2003)**.

Pemegang saham melakukan investasi bisnis dengan tujuan utama mencapai peningkatan kesejahteraan. Dengan demikian, pengukuran kinerja keuangan perusahaan harus mampu memberikan indikator atas perubahan tingkat kesejahteraan

para pemegang saham sebagai hasil dari investasi pada jangka waktu tertentu. Kinerja keuangan dapat diukur dengan menggunakan rasio yang berasal dari laporan keuangan atau menggunakan data atas harga pasar saham (**Berger and Patti, 2002**).

Menurut **Sucipto (2003)** pengertian kinerja keuangan adalah penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu organisasi atau perusahaan dalam menghasilkan laba. Sedangkan menurut **IAI (2007)**, Kinerja Keuangan adalah kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengendalikan sumber daya yang dimilikinya.

Informasi Kinerja keuangan sangatlah diperlukan dalam menilai perubahan potensial sumber daya ekonomi untuk memprediksi kapasitas produksi dari sumber daya yang tersedia. Suatu perusahaan dapat dikatakan berhasil apabila telah mencapai standar dan tujuan yang telah ditetapkan.

Kinerja keuangan dapat dinilai dengan beberapa alat analisis. Berdasarkan tekniknya, analisis keuangan dapat dibedakan menjadi 8 macam, yaitu menurut **Jumingan (2006:242)**:

- a. Analisis perbandingan Laporan Keuangan, merupakan teknik analisis dengan cara membandingkan laporan keuangan dua periode atau lebih dengan menunjukkan perubahan, baik dalam jumlah (absolut) maupun dalam persentase (relatif).
- b. Analisis Tren (tendensi posisi), merupakan teknik analisis untuk mengetahui tendensi keadaan keuangan apakah menunjukkan kenaikan atau penurunan.

- c. Analisis Persentase per Komponen (*common size*), merupakan teknik analisis untuk mengetahui persentase investasi pada masing-masing aktiva terhadap keseluruhan atau total aktiva maupun utang.
- d. Analisis Sumber dan Penggunaan Modal Kerja, merupakan teknik analisis untuk mengetahui besarnya sumber dan penggunaan modal kerja melalui dua periode waktu yang dibandingkan.
- e. Analisis Sumber dan Penggunaan Kas, merupakan teknik analisis untuk mengetahui kondisi kas disertai sebab terjadinya perubahan kas pada suatu periode waktu tertentu.
- f. Analisis Rasio Keuangan, merupakan teknik analisis keuangan untuk mengetahui hubungan di antara pos tertentu dalam neraca maupun laporan laba rugi baik secara individu maupun secara simultan.
- g. Analisis Perubahan Laba Kotor, merupakan teknik analisis untuk mengetahui posisi laba dan sebab-sebab terjadinya perubahan laba.
- h. Analisis *Break Even*, merupakan teknik analisis untuk mengetahui tingkat penjualan yang harus dicapai agar perusahaan tidak mengalami kerugian.

2.1.1.2 Manfaat Kinerja Keuangan

Penerapan kinerja keuangan yang baik dapat memberikan manfaat bagi perusahaan. Adapun manfaat kinerja keuangan bagi sebuah perusahaan, berikut beberapa manfaatnya :

1. Untuk mengetahui sejauh mana perkembangan perusahaan yang sudah di capai dalam setiap periode tertentu.
2. Digunakan sebagai dasar perencanaan untuk perusahaan dimasa yang akan datang.
3. Dapat digunakan untuk menilai kontribusi suatu bagian dalam mencapai tujuan perusahaan secara keseluruhan.
4. Dapat melihat kinerja perusahaan secara keseluruhan.
5. Sebagai penentuan penanaman modal agar dapat meningkatkan daya produksi suatu perusahaan.
6. Memberi arahan dalam membuat keputusan dan kegiatan perusahaan pada umumnya dan devisi perusahaan pada khususnya.

2.1.1.3 Tujuan Kinerja Keuangan

Adapun beberapa tujuan kinerja keuangan menurut **Munawir (2012:31)** adalah sebagai berikut :

1. Mengetahui Tingkat Likuiditas
Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan yang harus segera dilunasi pada saat ditagih.
2. Mengetahui Tingkat Solvabilitas
Solvabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan baik dalam jangka panjang maupun jangka pendek.

3. Mengetahui Tingkat Rentabilitas

Rentabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba selama periode tertentu.

4. Mengetahui Tingkat Stabilitas

Stabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menjalankan usahanya dengan stabil yang diukur dengan mempertimbangkan kemampuan perusahaan untuk membayar atau melunasi setiap hutang dan beban bunga tepat pada waktunya.

2.1.1.4 Indikator Kinerja Keuangan

Menurut (**Fahmi, 2015**) “untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan rasio-rasio keuangan, dapat dilakukan dengan beberapa rasio keuangan, setiap rasio keuangan memiliki tujuan, kegunaan, dan arti tertentu. Kemudian, setiap hasil dari rasio yang diukur diinterpretasikan sehingga menjadi berarti bagi pengambil keputusan”. Adapun rasio-rasio yang dimaksud dalam(**Fahmi, 2015**) yaitu: “rasio likuiditas, rasio leverage atau rasio solvabilitas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, rasio pertumbuhan dan rasio penilaian”. Indikator kinerja mengacu pada penilaian kinerja secara tidak langsung, yaitu hal-hal yang sifatnya hanya merupakan induksi-induksi kinerja. Indikator kinerja merupakan suatu yang akan dihitung dan diukur serta digunakan sebagai dasar untuk menilai dan melihat tingkat kinerja baik dalam tahap perencanaan, pelaksanaan, maupun tahap setelah kegiatan selesai dan berfungsi.

2.1.1.5 Pengukuran Kinerja Keuangan

Ada dua macam yaitu kinerja operasi perusahaan dan kinerja pasar. Kinerja operasi perusahaan diukur dengan melihat kemampuan perusahaan yang ada pada laporan keuangannya. Untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan biasanya digunakan rasio profitabilitas seperti ROA, ROE, dan profit margin (**Indrawan, 2011**). Dalam penelitian ini, peneliti hanya menggunakan satu rasio yaitu rasio *Return On Asset* (ROA) untuk mengukur kinerja keuangan. Pengukuran kinerja diperlukan sebagai informasi bagi pihak internal maupun eksternal untuk mengambil suatu keputusan. *Return On Asset* adalah jumlah laba yang dihasilkan dari total *asset* yang dimiliki perusahaan. (**Kieso et al, 2011**)

Pengukuran kinerja digunakan perusahaan untuk melakukan perbaikan di atas kegiatan operasionalnya agar dapat bersaing dengan perusahaan lain. Analisis kinerja keuangan merupakan proses pengkajian secara kritis terhadap *review* data, menghitung, mengukur, menginterpretasi, dan memberi solusi terhadap keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu. (**Ii, 2007**)

1. Rasio likuiditas

Menurut (**Kasmir, 2017**) Rasio likuiditas atau sering juga disebut dengan nama rasio modal kerja merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan. Caranya adalah dengan membandingkan komponen yang ada di neraca, yaitu total aktiva lancar dengan total pasiva lancar (utang jangka pendek). Penilaian dapat dilakukan

untuk beberapa periode sehingga terlihat perkembangan likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu.

2. Rasio solvabilitas

Menurut **Munawir (2010:32)**, “Solvabilitas adalah menunjukkan kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut dilikuidasikan, baik kewajiban keuangan jangka pendek maupun jangka panjang.” Sedangkan menurut **Riyanto (2010:32)**, “Solvabilitas dimaksudkan sebagai kemampuan suatu perusahaan untuk membayar semua utang-utangnya (baik jangka pendek maupun jangka panjang).”

3. Rasio Aktivitas

Menurut (**Kasmir, 2017**) rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya.

4. Rasio Profitabilitas

Menurut **Munawir (2010:33)**, “Rentabilitas atau Profitabilitas, adalah menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu.” Rasio profitabilitas memberikan jawaban akhir bagi manajemen perusahaan karena rasio profitabilitas ini memberikan gambaran mengenai efektifitas pengelolaan perusahaan.

2.1.2 Struktur Modal

2.1.2.1 Pengertian Struktur Modal

Struktur modal menjadi hal yang cukup signifikan bagi suatu perusahaan sebab keadaan struktur modal perusahaan berpengaruh langsung pada keadaan ekonomi perusahaan dan dapat memberikan pengaruh pada nilai perusahaan (**Gunawan, 2016**). Struktur permodalan yang optimal memiliki peranan penting dan akan dapat mempengaruhi kualitas dari perusahaan.

Menurut **Van Horne & Wachowicz Jr. (2005)** terdapat beberapa hal yang perlu dipertimbangkan dalam menentukan struktur modal yang optimal, antara lain pajak, kemampuan arus kas, biaya keagenan, sinyal keuangan, *timing* serta tingkat fleksibilitas keuangan perusahaan. Kebutuhan akan modal tentunya sangat dibutuhkan suatu entitas dalam mendanai aktivitas operasional entitas agar keberlangsungan dari perusahaan bisa terjamin dengan baik. Pengalokasian porsi modal yang diperlukan perusahaan wajib hukumnya untuk dilakukan dengan tepat dan efisien (**Gunawan, 2016**)

2.1.2.2 Teori yang Mendasari Struktur Modal

Dalam melaksanakan penggunaan struktur modal tentu dilandaskan dari berbagai teori. Ada beberapa teori yang menjelaskan struktur yang tepat digunakan oleh perusahaan. Berikut ini beberapa teori dari struktur modal.

1. Teori Pendekatan Tradisional

Pada saat melakukan pendekatan tradisional akan terjadi pengelolaan dan pemetaan struktur yang lebih optimal. Dalam artian struktur tersebut memiliki pengaruh yang kuat dihadapkan pada nilai perusahaan, dan struktur modal bisa diubah serta disesuaikan guna mendapatkan nilai perusahaan yang optimal.

2. Teori Pendekatan Modigliani Dan Miller

Ini adalah teori struktur yang dinamai setelah Franco Modigliani dan Merton Miller. Teori MM mengusulkan dua proposisi.

- a) Proposisi I: Dikatakan bahwa struktur tidak relevan dengan nilai perusahaan. Nilai dua perusahaan yang identik akan tetap sama dan nilai tidak akan mempengaruhi pilihan keuangan yang diadopsi untuk membiayai aset. Nilai suatu perusahaan tergantung pada pendapatan yang diharapkan di masa depan. Itu ketika tidak ada pajak.
- b) Proposisi II: Dikatakan bahwa penggunaan aset dan sumber dana meningkatkan nilai perusahaan dan mengurangi Biaya Modal Tertimbang Rata-Rata. Itu adalah ketika informasi pajak tersedia.

3. Teori *Trade Off* Dalam Struktur Modal

Pada teori *trade off* ini menentukan struktur yang optimal. Dengan memasukkan beberapa faktor seperti pajak, biaya keagenan, atau kesulitan finansial. Namun pada teori ini tetap mempertahankan adanya asumsi dari

efisiensi pasar. Dalam teori ini manajer akan berpikir untuk menghemat pajak dan kesulitan biaya pada keuangan.

4. Teori *Pecking Order*

Teori *Pecking Order* ini merupakan teori yang menyatakan bahwa tingkat keuntungan sebuah perusahaan bisa lebih tinggi akan memiliki tingkat utang yang lebih kecil. Dalam hal ini perusahaan lebih selektif dalam penggunaan dana. Tahapannya yaitu melakukan pandangan internal, kemudian perhitungan target rasio. Baru selanjutnya mengeluarkan pandangan eksternal yang sebelumnya melakukan kesempatan investasi.

5. Teori Asimetri Informasi Dan *Signaling*

Yaitu teori yang menyatakan bahwa anggota serta pihak yang ada kaitannya dengan perusahaan. Dalam hal ini juga tidak memiliki informasi yang sama tentang adanya risiko perusahaan.

a) Myers dan Majluf, pada teori ini terdapat informasi yang terjadi pada manajer dengan pihak luar. Dalam hal ini seorang manajer tentu memiliki informasi lebih lengkap tentang perusahaan dibandingkan dengan pihak dari luar.

b) *Signaling*, pengembangan modal dengan penggunaan utang pada struktur tersebut merupakan sinyal yang disampaikan dari manajer kepada pasar. Manajer juga memastikan prospek perusahaan baik dengan saham yang meningkat dan mengkomunikasikan kepada investor.

2.1.2.3 Komponen Struktur Modal

Menurut **Gitman and Zutter (2012)** struktur modal perusahaan merupakan kumpulan dana yang digunakan dan dialokasikan oleh perusahaan dimana dana tersebut diperoleh dari hutang jangka panjang dan modal sendiri. Ada dua macam tipe modal yaitu modal hutang (*debt capital*) dan modal *sendiri* (*equity capital*).

1. Modal Hutang (*Debt Capital*)

Modal hutang dibagi menjadi 2, yaitu:

a. Hutang Jangka Pendek (*Short-term debt*)

Menurut **Gitman and Zutter (2012)** hutang jangka pendek adalah hutang yang jangka waktu pembayarannya kurang dari 1 tahun. Hutang jangka pendek mencakup:

- a) Akrua, yaitu kewajiban-kewajiban yang timbul dari jasa yang telah diterima oleh perusahaan tetapi pembayarannya belum dilakukan oleh perusahaan.
- b) Utang usaha Utang usaha, yaitu kewajiban yang timbul dari pembelian-pembelian yang dilakukan perusahaan secara kredit.
- c) Pinjaman bank jangka pendek, yaitu pinjaman jangka pendek tanpa jaminan dimana utang yang dijaminan diberikan melalui mekanisme pembayaran.

d) *Commercial Paper*, yaitu bentuk pembiayaan hutang jangka pendek tanpa jaminan yang diterbitkan oleh perusahaan besar yang memiliki reputasi bank.

b. Hutang Jangka Panjang (*Longterm-debt*)

Hutang jangka panjang adalah hutang yang jangka waktu pembayarannya tidak akan selesai dalam waktu 1 tahun (**Gitman and Zutter, 2012**). Hutang jangka panjang terbagi dua, **Farah 2014** yaitu:

a) Pinjaman berjangka (*Term Loan*), suatu perjanjian antara pihak peminjam dan pemberi pinjaman, dimana pihak peminjam setuju untuk membayar bunga dan pokok pinjaman pada waktu tertentu kepada pihak yang meminjamkannya, jangka waktunya antara tiga sampai dengan lima tahun).

b) Obligasi (*Bond*), suatu perjanjian jangka panjang dimana pihak peminjam setuju untuk membayar bunga dan pokok pinjaman pada waktu tertentu kepada pemegang obligasi. Obligasi disebut juga pinjaman berjangka, tetapi penerbitan obligasi biasanya disebarluaskan dan ditawarkan kepada publik. Jadi dalam penerbitan obligasi ada lebih dari satu pemberi pinjaman.

2 Modal Ekuitas (*Equity Capital*)

Modal ekuitas terdiri dari dana jangka panjang yang disediakan oleh kepemilikan perusahaan, yaitu para pemegang saham (**Gitman and Zutter, 2012**). Perusahaan dapat memperoleh modal sendiri dengan memilih melalui

pendanaan internal seperti laba ditahan, ataupun pendanaan eksternal dengan menjual saham biasa maupun saham istimewa. Modal sendiri dapat dibedakan menjadi 3 yaitu, **(Gitman and Zutter, 2012)**.

a. Saham biasa (*common stock*)

Saham biasa adalah salah satu bentuk kepemilikan atas perusahaan yang paling murni dan paling dasar. Pemegang saham biasa sering disebut saham sisa pemilik karena mereka menerima apa yang tersisa dalam perusahaan setelah klaim pada pendapatan dan aset terpenuhi. Jadi, para pemegang saham biasa hanya berharap pada dividen dan capital gain.

b. Saham Istimewa (*preffered stock*)

Saham istimewa adalah bentuk khusus dari kepemilikan yang mempunyai dividen tetap secara berkala. Pemilik saham istimewa akan diprioritaskan terlebih dahulu dalam pembayaran dividennya sebelum dibagikan kepada pemilik saham biasa.

c. Laba ditahan (*retained earnings*)

Laba ditahan adalah jumlah dari seluruh perolehan, dividen bersih yang ditahan dan diinvestasi ulang oleh perusahaan. Retained Earnings dibagikan kepada pemilik sebagai dividen, sehingga laba ditahan merupakan bentuk pendanaan internal perusahaan. **(RAHAYU, 2014)**

2.1.2.4 Pengukuran Struktur Modal

Struktur modal menurut (Rodoni & Ali 2010:137) merupakan dana yang diperoleh menggunakan kombinasi atau paduan sumber utama yaitu yang berasal dari dalam dan luar perusahaan untuk menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan. (Sjahrial dan Purba 2013:37) rasio struktur modal terdiri dari rasio total utang terhadap total aktiva (*Total Debt to Total Assets Ratio/DAR*), rasio total utang terhadap modal (*Total Debt to Equity Ratio/DER*), rasio utang jangka panjang terhadap modal (*Long Term Debt to Equity Ratio/LDER*).

2.1.3 Risiko Bisnis

2.1.3.1 Pengertian Risiko Bisnis

Risiko bisnis adalah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dan dapat menyebabkan kerugian atau kegagalan bisnis. Ketidakpastian menyulitkan perusahaan untuk mencapai target. Risiko bisnis merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi keputusan manajer dalam menentukan struktur modal perusahaan. Risiko bisnis adalah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya.

Menurut Joni dan Lina (2010) risiko bisnis yang dihadapi perusahaan disebabkan karena kinerja perusahaan buruk sehingga keuntungan yang dihasilkan setiap tahun mengalami fluktuasi. Perusahaan yang mengalami fluktuasi laba tinggi cenderung memanfaatkan hutang dalam kegiatan operasionalnya yang mengakibatkan

perusahaan menjadi sangat berisiko. Risiko bisnis adalah suatu keadaan tidak pasti yang terjadi selama kegiatan bisnis perusahaan (**Pradana dkk., 2013**).

Perusahaan dengan risiko bisnis rendah akan mempunyai target untuk menggunakan hutang, sedangkan perusahaan yang berisiko tinggi lebih memanfaatkan penggunaan sumber daya ekonomi yang tersedia. Besarnya risiko bisnis dapat diukur melalui *Degree of Operating Leverage(DOL)* dengan membandingkan pendapatan sebelum bunga dan pajak dan hasil penjualan perusahaan (**Yuliani, 2013**).

2.1.3.2 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Risiko Bisnis

Perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi cenderung menghindari pendanaan dengan menggunakan hutang dibandingkan dengan perusahaan dengan risiko yang lebih rendah. Faktor yang mempengaruhi risiko bisnis menurut(**Wulandari, 2020**)yaitu:

a. Variabilitas Permintaan

Makin stabil permintaan akan suatu produk pada perusahaan, maka apabila hal-hal lain dianggap konstan, akan makin rendah risiko usahanya.

b. Variabilitas harga jual

Perusahaan yang produknya dijual ke dalam pasar yang sangat labil akan menghadapi tingkat risiko usaha yang tinggi.

c. Variabilitas Biaya

Masukan Perusahaan yang biaya masukannya sangat tidak pasti akan menghadapi tingkat risiko usaha yang tinggi.

d. Kemampuan Menyelesaikan Harga Keluaran Terhadap Biaya Masukan

Beberapa perusahaan memiliki kemampuan yang lebih baik dibandingkan perusahaan lain untuk menaikkan harga keluarannya ketika biaya masukan meningkat. Semakin besar kemampuan untuk menyesuaikan harga keluaran untuk mencerminkan kondisi biaya, makin rendah tingkat risikonya.

e. Kemampuan untuk Mengembangkan Produk Baru dengan Cara yang Tepat Waktu dan Efektif

Biaya Perusahaan dalam industri yang berteknologi tinggi bergantung pada aliran konstan produk-produk baru. Semakin cepat produknya menjadi usang, maka semakin besar risiko usaha suatu perusahaan.

f. Pemaparan Risiko Luar Negeri

Perusahaan yang sebagian besar labanya di luar negeri akan menjadi subjek dari penurunan laba akibat fluktuasi nilai tukar. Begitu pula dengan perusahaan yang beroperasi di suatu wilayah dimana kondisi politiknya tidak stabil, perusahaan tersebut bisa jadi merupakan subyek dari risiko politik.

g. Sejauh mana Tingkat Biaya-Biaya yang Merupakan Biaya Tetap Leverage Operasi

Apabila sebagian besar perusahaan merupakan biaya tetap, maka biaya tidak akan turun meski merosot, maka perusahaan tersebut menghadapi tingkat risiko usaha yang tinggi.

2.1.4 Pertumbuhan Penjualan

2.1.4.1 Teori Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan menjadi salah satu karakteristik yang bisa mendeskripsikan kondisi kedepannya dari entitas perusahaan. Menurut **(Suweta & Dewi, 2016)**. Pertumbuhan penjualan menggambarkan bahwa investasi di periode tahun lalu di nilai berhasil dan dapat dijadikan untuk estimasi pertumbuhan penjualan di periode selanjutnya. Penjualan yang terus meningkat dari periode ke periode mengakibatkan keuntungan perusahaan akan meningkat yang akan membuat perusahaan dinilai baik oleh investor. Sehingga investor memiliki potensi yang besar untuk membeli saham perusahaan tersebut.

Keberhasilan perusahaan dapat digambarkan dengan pertumbuhan penjualannya. Dengan nilai pertumbuhan yang semakin meningkat setiap periodenya maka dapat memotivasi untuk penjualan periode selanjutnya. Menurut **Swastha, (2011:203)** Perusahaan akan melakukan penawaran atas produknya sebelum menjualnya, maka penjualan adalah salah satu yang dapat mencerminkan kesuksesan usaha tersebut.

2.1.4.2 Pengukuran Pertumbuhan Penjualan

Menurut **(Valentina, 2017)**, pertumbuhan penjualan adalah kenaikan penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Untuk menghitung pertumbuhan penjualan dengan menggunakan *sales growth* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{Penjualan Saat Ini} - \text{Penjualan Sebelumnya}}{\text{Penjualan Sebelumnya}} \times 100\%$$

2.1.5 Kebijakan Hutang

2.1.5.1 Teori Kebijakan Hutang

Hutang dianggap suatu alternatif yang cepat untuk mengadakan dana yang dibutuhkan, meskipun pada kenyataannya tingkat hutang itu sendiri dapat meningkatkan bertambahnya risiko keuangan perusahaan. Hutang merupakan salah satu sumber pendanaan *external* yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai kebutuhan dana (Surya dan Rahayuningsih, 2012).

Kebijakan hutang akan mendorong pihak manajer untuk lebih berhati-hati dalam mengoptimalkan penggunaan dana perusahaan karena dengan hutang maka perusahaan memiliki kewajiban untuk melakukan pembayaran atas bunga dan pinjaman pokoknya secara periodik.

Hutang merupakan alternatif sumber dana perusahaan. Proporsi hutang perusahaan sebagai sumber pendanaan tercermin dari struktur modal perusahaan. Manajemen akan berusaha mencari struktur modal yang optimal. Sumber dana hutang akan menimbulkan biaya, namun di sisi lain diharapkan dari hutang akan mampu menjadi pengungkit pertumbuhan perusahaan. Sehingga profitabilitas perusahaan akan meningkat. Dalam *agency theory* keberadaan hutang akan mampu menekan terjadinya konflik antara *agency* dan *principal*, yang dikenal dengan *agency problem*.

Agency problem dapat dikurangi dengan keberadaan hutang (**Chandrarin dan Sukanti, 2018**). Penggunaan hutang membuat pengawasan terhadap manajemen tidak hanya dilakukan oleh para pemegang saham, namun juga oleh kreditur. Perilaku manajemen yang opportunistik, dapat ditekan dengan keberadaan hutang (**Yulianto, 2013**).

2.1.5.2 Pengukuran Kebijakan Hutang

Untuk mengukur tingkat kebijakan hutang menggunakan *debt to total asset ratio*. Rasio ini diperoleh dari perbandingan total utang dengan total harta yang mengukur persentase total dana yang berasal dari kreditur. *Debt to Asset Ratio* menurut (Kasmir, 2015) merupakan “utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva”. Menurut **Darsono (2005:54)**, “rasio ini menekankan pentingnya pendanaan hutang jangka panjang dengan jalan menunjukkan persentase aktiva perusahaan yang didukung oleh hutang”.

2.2 Tinjauan Penelitian Terdahulu

Didirikannya sebuah perusahaan tentu saja memiliki tujuan yang jelas, yaitu untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini menyebabkan perusahaan harus berupaya untuk tetap dapat mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan. Perkembangan industri mendorong perusahaan untuk menjamin kelangsungan hidup dan perkembangan perusahaan di masa yang akan datang. Oleh karena itu, perusahaan harus mempertimbangkan semua aspek keuangan perusahaan dengan baik

dan bijaksana agar tujuan perusahaan tercapai. Aspek keuangan merupakan bagian penting dalam sebuah perusahaan. Perusahaan memiliki bermacam sasaran yakni untuk memaksimalkan penjualan, meningkatkan laba yang didapat, serta meningkatkan kinerja keuangan dari perusahaan.

Untuk memperkuat penelitian Pengaruh Struktur Modal, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan, dan Kebijakan Hutang terhadap Kinerja Keuangan, maka ada beberapa penelitian terdahulu yang dapat dijadikan sebagai rujukan antara lain:

Fajaryani & Suryani (2018), yang memiliki judul pengaruh struktur modal, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi data panel yang terdiri dari uji chow, uji hausman, dan uji lagrange multiplier dengan menggunakan software Eviews 9. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal (DER), likuiditas (CR), dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (ROE). Secara parsial struktur modal (DER) dan likuiditas (CR) memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap kinerja keuangan (ROE). Sedangkan ukuran perusahaan (Ln Total Aset) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (ROE).

Ariansya & Isyuardhana (2020), dengan judul pengaruh perputaran modal kerja, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan. Teknik pemilihan sampel menggunakan purposive sampling dan diperoleh 42 perusahaan sub sektor Properti dan Real Estate dalam kurun waktu 5 tahun sehingga diperoleh 210 sampel yang diobservasi. Metode analisis data dalam penilitan ini adalah regresi data panel dengan menggunakan software Eviews 10. Hasil penelitian menunjukkan bahwa

secara simultan Perputaran Modal Kerja, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. Secara Parsial Perputaran Modal Kerja tidak berpengaruh signifikan sedangkan Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. Berdasarkan hasil tersebut, perusahaan maupun investor perlu memperhatikan komposisi struktur modal perusahaan sehingga perusahaan dapat meyakinkan para pemegang saham dan investor dalam meminimalisir risiko yang akan ditanggung apabila menanamkan modalnya serta meningkatkan total aktivitya agar perusahaan memperoleh laba yang diharapkan.

Valentina & Ruzikna (2017), telah melakukan penelitian dengan judul pengaruh struktur modal, risiko bisnis dan pertumbuhan penjualan terhadap kinerja keuangan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel struktur modal dan risiko usaha secara parsial (uji t) berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan real estate dan properti di Bursa Efek Indonesia (BEI), sedangkan variabel pertumbuhan penjualan berpengaruh tidak signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan real estate dan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil penelitian secara simultan (uji f) menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan antara variabel struktur modal, risiko bisnis dan pertumbuhan penjualan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan real estate dan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Kristianti (2018), dengan judul pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan. Hasil pengujian hipotesis membuktikan bahwa struktur modal berpengaruh

signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penambahan proporsi utang akan mempengaruhi beban bunga tambahan, yang akan menurunkan efektivitas aset untuk memperoleh pendapatan. Sebaliknya, utang yang lebih tinggi juga memberikan dampak positif bagi pendapatan. Utang yang lebih tinggi berarti lebih banyak sumber daya yang dapat digunakan oleh perusahaan dalam memaksimalkan peluang bisnis. Hasil ini relevan dengan proses bisnis perusahaan yang menyediakan jasa keuangan kepada pelanggannya. Semakin banyak dana yang dapat disediakan perusahaan untuk pelanggannya, maka akan ada peluang lebih tinggi bagi perusahaan untuk mendapatkan pendapatan bunga yang lebih tinggi.

Turiastini & Darmayanti (2018), dengan judul pengaruh diversifikasi dan risiko bisnis terhadap kinerja keuangan. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor aneka industri tahun 2013-2016 yang berjumlah 14 perusahaan, dengan teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling. Data yang telah dikumpulkan dan diolah menggunakan teknik analisis jalur (Path Analysis). Hasil analisis membuktikan bahwa diversifikasi dan risiko bisnis memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, diversifikasi memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap risiko bisnis serta risiko bisnis tidak mampu memediasi pengaruh diversifikasi terhadap kinerja keuangan.

Muhharomi et al., (2021), dengan judul pengaruh kebijakan hutang, arus kas bebas, likuiditas dan pertumbuhan penjualan terhadap kinerja keuangan. Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah purposive sampling, sedangkan sampel yang diperoleh sebanyak 72 yang sesuai kriteria. Teknik analisis data yang digunakan

dalam penelitian ini yaitu statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji analisis regresi berganda dan uji hipotesis statistik. Berdasarkan hasil menunjukkan bahwa variabel arus kas bebas berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, sedangkan variabel kebijakan hutang, likuiditas dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Putri & Wuryani (2020), dengan judul pengaruh struktur modal, kepemilikan manajer dan pertumbuhan penjualan terhadap kinerja keuangan. Populasi yang digunakan adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan metode penelitian kuantitatif dengan teknik purposive sampling, terdapat 48 perusahaan yang menjadi sampel penelitian selama periode 2015-2017. Metode analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa modal kerja dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap kinerja keuangan, sedangkan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Ramaiyanti et al., (2018), dengan judul pengaruh risiko bisnis, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa risiko bisnis, kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Kemudian struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Risiko bisnis berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan sedangkan kebijakan dividen dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Selanjutnya, risiko bisnis,

kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan secara parsial mempengaruhi kinerja keuangan melalui struktur modal.

Rambe (2020), dengan judul analisis ukuran perusahaan, *Free Cash Flow* (FCF) dan kebijakan hutang terhadap kinerja keuangan. Hasil penelitian secara parsial dipahami bahwa variabel *Free Cash Flow* (FCF) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan data pada tabel 5. Hasil uji persamaan statistik bahwa nilai Sig. variabel Arus Kas Bebas (FCF) $\times 2$ $0,043 < 0,05$ berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat Y Kinerja Keuangan. Kemudian hipotesis variabel *Free Cash Flow* (FCF) berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian secara parsial diketahui bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan. Nilai tanda variabel *Debt to Equity Ratio* $\times 3$ $0,018 < 0,05$ berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat Y Kinerja Keuangan perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Kemudian hipotesis Variabel *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Hal ini secara bersamaan signifikan. Dimana nilai probabilitas (Sig.) $0,018 < 0,05$, pengaruh variabel bebas terdiri dari variabel Ukuran Perusahaan $\times 1$, variabel Arus Kas Bebas (FCF) $\times 2$, Variabel *Debt to Equity Ratio* $\times 3$ Terhadap Variabel Terikat Variabel Kinerja Keuangan variabel Y pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Tasmil et al., (2019) dengan judul pengaruh pertumbuhan penjualan, *current ratio*, *debt to equity ratio* terhadap kinerja keuangan. Hasil Dari penelitian ini adalah

Current Ratio dan *Debt to Equity Ratio* mempengaruhi kinerja keuangan secara parsial dan Pertumbuhan Penjualan, *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* mempengaruhi kinerja keuangan secara simultan. Dengan diperkuat koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,988 yang menunjukkan bahwa 98,8% dari kinerja keuangan dapat dijelaskan oleh variabel pertumbuhan penjualan *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio*. Sedangkan sisanya 1,2% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model yang diteliti.

Wijaya & Fikri (2019) dengan judul analisis pengaruh kebijakan hutang terhadap kinerja keuangan. Teknik analisis data menggunakan regresi data panel. Regresi dengan menggunakan variabel bebas hutang jangka pendek (STD), hutang jangka panjang (LTD), dan total hutang (TD). Berdasarkan hasil analisis data, STD tidak berpengaruh signifikan terhadap ROE. Variabel LTD berpengaruh signifikan terhadap ROE. Variabel TD tidak berpengaruh signifikan terhadap ROE. Sehingga variabel STD dan LTD mampu mempengaruhi variabel ROE yang dijelaskan oleh faktor lain di luar model penelitian ini.

Nadya Fiska Hutagalung (2020), mengatakan hasil penelitian ini secara *parsial intangible assets value* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikansi 0,153. Kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikansi 0,001. Kebijakan keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikansi 0,749. Kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikansi 0,418. Secara *simultan intangible*

assets value, kinerja keuangan, kebijakan dividen dan kebijakan hutang secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikansi 0,002.

Kesimpulan penelitian ini adalah bahwa variabel *intangible assets value*, kebijakan dividen dan kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara *simultan intangible assets value*, kinerja keuangan, kebijakan dividen dan kebijakan hutang secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti faktor-faktor tersebut mampu mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2017 dan 2018.

(Lestari, 2018), menyatakan hasil analisis menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh signifikan terhadap *Return On Assets (ROA)* dan *Dividend Payout Ratio (DPR)* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Return on Assets (ROA)*.

Dessy Rizky Putri (2020), hasil penelitian menunjukkan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal, *investment opportunity set* berpengaruh terhadap struktur modal dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan *investment opportunity set*, kepemilikan manajerial dan struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur modal merupakan variabel intervening pada pengaruh *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan, namun struktur modal bukan merupakan variabel intervening pada pengaruh risiko bisnis dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

Menurut **Nur Maulida Chasanah dan Aji Prasetyo (2020)**, variabel Risiko Likuiditas dan Pertumbuhan Penjualan berpengaruh secara simultan terhadap harga saham pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018.

Elly Lestari (2018), menyatakan hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang, struktur aktiva berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang dan likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang.

(Wulandari & Muninghar, 2019), Hasil dalam penelitian ini menunjukkan kebijakan hutang tidak berpengaruh secara parsial terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan *food and beverage* yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016, kebijakan hutang tidak berpengaruh secara parsial terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *food and beverage* yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016, kebijakan dividen berpengaruh secara parsial terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan *food and beverage* yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.

Cendylia Dika Permatasari (2020), Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (a). Profitabilitas yang diproksikan menggunakan *net profit margin* berpengaruh positif terhadap harga saham, (b). Solvabilitas yang diproksikan dengan *debt to asset ratio* berpengaruh negatif terhadap harga saham, (c). Kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividend pay out ratio* tidak berpengaruh terhadap harga saham, (d). Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap harga saham.

Nurjanah Wijayanti (2020), hasil penelitian menyatakan bahwa secara parsial struktur modal (DER) tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan (ROE) karena hanya memberikan kontribusi sebesar 7,2% terhadap kinerja keuangan, sedangkan ukuran perusahaan (Total Penjualan) berpengaruh terhadap kinerja keuangan (ROE) dimana besarnya pengaruh ukuran perusahaan sebesar 24,5%.

I Gusti Agung Ayu Meilyani, Ni Made Suci, dan Wayan Cipta (2019), Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) ada pengaruh signifikan secara simultan dari risiko bisnis, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal sebesar 28,6%, (2) ada pengaruh positif namun tidak signifikan secara parsial dari risiko bisnis terhadap struktur modal sebesar 0,9%, (3) ada pengaruh negatif dan signifikan secara parsial dari ukuran perusahaan terhadap struktur modal sebesar 50,7%, (4) ada pengaruh negatif namun tidak signifikan secara parsial dari pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal sebesar 18,9%.

(Wati, 2019), Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, namun risiko bisnis dan likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal. Besar pengaruhnya yaitu 0,537 atau 53,7%, sedangkan sisanya sebesar 0,463 atau 46,3% dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak diteliti pada penelitian ini.

Tabel 2.1

Ringkasan penelitian terdahulu

No	Nama , Tahun Penelitian	Variabel	Hasil
1.	Nadya Fiska Hutagalung, 2020	Var. Dependen: Nilai Perusahaan Var. Independen: <i>Intangible Assets Value</i> , Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang	secara parsial <i>intangible assets value</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikansi 0,153. Kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikansi 0,001. Kebijakan keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikansi 0,749. Kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan

			<p>nilai signifikansi 0,418.</p> <p>Secara <i>simultan</i></p> <p><i>intangible assets value</i>,</p> <p>kinerja keuangan,</p> <p>kebijakan dividen dan</p> <p>kebijakan hutang secara</p> <p>bersama sama</p> <p>berpengaruh terhadap</p> <p>nilai perusahaan dengan</p> <p>nilai signifikansi 0,002.</p>
2.	Elly Lestary, 2018	<p>Var. Dependen:</p> <p>Kinerja Keuangan</p> <p>Var. Independen:</p> <p>Kebijakan Hutang,</p> <p>Kebijakan Dividen</p>	<p>Hasil analisis</p> <p>menunjukkan bahwa</p> <p><i>Debt to Equity</i></p> <p><i>Ratio(DER)</i> berpengaruh</p> <p>signifikan terhadap</p> <p><i>Return On Assets (ROA)</i></p> <p>dan <i>Dividend Payout</i></p> <p><i>Ratio (DPR)</i> tidak</p> <p>berpengaruh secara</p> <p>signifikan terhadap</p> <p><i>Return on Assets (ROA)</i>.</p>

3.	Dessy Rizky Putri, 2020	<p>Var. Dependen: Nilai Perusahaan</p> <p>Var. Independen: Risiko Bisnis, <i>Investment Opportunity Set</i>, Kepemilikan Manajerial</p> <p>Var. Intervening: Struktur Modal</p>	<p>Risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal, <i>investment opportunity set</i> berpengaruh terhadap struktur modal dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap struktur modal.</p> <p>Risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan <i>investment opportunity set</i>, kepemilikan manajerial dan struktur modal berpengaruh terhadap</p>

			<p>nilai perusahaan.</p> <p>Struktur modal merupakan variabel intervening pada pengaruh <i>investment opportunity set</i> terhadap nilai perusahaan, namun struktur modal bukan merupakan variabel intervening pada pengaruh risiko bisnis dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.</p>
4.	<p>Nur Maulida</p> <p>Chasanah, Aji</p> <p>Prasetyo, 2020</p>	<p>Var. Dependen:</p> <p>Harga Saham</p> <p>Var. Independen:</p> <p>Risiko Likuiditas,</p> <p>Pertumbuhan Penjualan</p>	<p>Risiko Likuiditas dan Pertumbuhan Penjualan berpengaruh secara simultan terhadap harga saham pada perusahaan <i>property and real</i></p>

			<i>estate</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018.
5.	Elly Lestari, 2018	Var. Dependen: Profitabilitas, Struktur Aktiva, Likuiditas, Var. Independen: Kebijakan Hutang	Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang, struktur aktiva berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang dan likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang.
6.	Baiq Gati Andayani Wulandari, Novrida Qudsi Latfillah,	Var. Dependen: Kinerja keuangan Var. Independen Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen	Hasil dalam penelitian ini menunjukkan kebijakan hutang tidak berpengaruh secara parsial terhadap kinerja

	Muninghar, 2019		<p>perusahaan pada perusahaan <i>food and beverage</i> yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016, kebijakan hutang tidak berpengaruh secara parsial terhadap kebijakan dividen pada perusahaan <i>food and beverage</i> yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016, kebijakan dividen berpengaruh secara parsial terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan <i>food and beverage</i> yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia periode 2012-</p>
--	-----------------	--	--

			2016.
7.	Cendylia Dika Permatasari, 2020	Var. Dependen: Harga Saham Var. Independen: Kinerja Keuangan, Pertumbuhan Penjualan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (a). Profitabilitas yang diproksikan menggunakan <i>net profit margin</i> berpengaruh positif terhadap harga saham, (b). Solvabilitas yang diproksikan dengan <i>debt to asset ratio</i> berpengaruh negatif terhadap harga saham, (c). Kebijakan dividen yang diproksikan dengan <i>dividend pay out ratio</i> tidak berpengaruh terhadap harga saham, (d). Pertumbuhan penjualan berpengaruh

			positif terhadap harga saham.
8.	Nurjanah Wijayanti, 2020	Var. Dependen: Kinerja Keuangan Var. Independen: Struktur Modal, Ukuran Perusahaan	Hasil penelitian menyatakan bahwa secara parsial struktur modal (DER) tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan (ROE) karena hanya memberikan kontribusi sebesar 7,2% terhadap kinerja keuangan, sedangkan ukuran perusahaan (Total Penjualan) berpengaruh terhadap kinerja keuangan (ROE) dimana besarnya pengaruh ukuran perusahaan sebesar 24,5%.