

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. *Pecking Order Theory*

Pecking order theory menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi justru tingkat hutangnya rendah. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi memilih sumber dana internal yang besar, sehingga tidak memerlukan hutang yang banyak. *Pecking order theory* tidak mengindikasikan target struktur modal, namun lebih menjelaskan urutan-urutan pendanaan. Menurut teori ini, manajer keuangan tidak memperhitungkan tingkat utang yang optimal. Kebutuhan dana ditentukan oleh kebutuhan investasi. Jika ada kesempatan berinvestasi, maka perusahaan akan mencari dana untuk mendanai kebutuhan investasi tersebut. Perusahaan akan memulai dengan menggunakan dana internal, utang dan sebagai pilihan terakhir adalah menerbitkan saham (Hanafi, 2013).

2. Struktur Modal

Riyanto (2011) mengemukakan struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing (jangka panjang) dengan modal sendiri. Teori struktur modal menjelaskan adanya pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan, apabila keputusan investasi dan kebijakan dividen yang dipegang konstan. Sumber dana internal perusahaan berasal dari laba ditahan dan depresiasi. Dana yang diperoleh dari sumber eksternal adalah

dana dari para kreditur dan pemilik, peserta atau pengambilan bagian dalam perusahaan.

3. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan yang diukur dengan presentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen. Perbedaan kepentingan antara agen dengan pemilik perusahaan dapat diatasi dengan Manajerial ownership.

Wimelda dan Marlinah (2013) menyatakan semakin besar kepemilikan manajerial dalam perusahaan maka manajer akan lebih giat untuk meningkatkan kinerjanya karena manajer mempunyai tanggung jawab untuk memenuhi keinginan dari pemegang saham yang tidak lain adalah dirinya sendiri. Manajer akan lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan, karena manajer akan ikut merasakan manfaat secara langsung dari keputusan yang diambil. Selain itu manajer juga ikut menanggung kerugian apabila keputusan yang diambil mereka salah.

4. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham oleh pemerintah, institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri, dana perwalian, dan institusi lainnya. Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan adalah kepemilikan institusional. Adanya kepemilikan institusional di perusahaan akan mendorong peningkatan pengawasan agar lebih optimal terhadap kinerja manajemen, karena kepemilikan saham

mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap kinerja manajemen. Pengawasan yang dilakukan oleh investor institusional sangat bergantung pada besarnya investasi yang dilakukan.

5. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan dimana perusahaan yang besar akan lebih mudah mendapatkan pinjaman dari luar baik dalam bentuk utang maupun modal saham karena biasanya perusahaan besar disertai dengan reputasi yang cukup baik dimata masyarakat (Wimelda dan Marlinah, 2013). Ukuran perusahaan dianggap sebagai suatu indikator yang menggambarkan tingkat risiko bagi investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut, karena jika perusahaan memiliki kemampuan finansial yang baik, maka diyakini bahwa perusahaan tersebut juga mampu memenuhi segala kewajibannya serta memberikan tingkat pengembalian yang memadai bagi investor. Ukuran perusahaan juga akan mempengaruhi kepercayaan kreditur untuk memberikan kredit kepada perusahaan dan juga memberi kemudahan pada perusahaan untuk mendapatkan pinjaman.

6. Struktur Aset

Struktur aset menggambarkan sebagian jumlah aset yang dapat dijadikan jaminan (collateral value of assets). Menurut Syamsuddin (2007:9) struktur aset yaitu penentuan seberapa besar jumlah alokasi untuk masing-masing komponen aset, baik aset tetap maupun aset lancar. Struktur aset

diukur dengan menggunakan hasil bagi antara aset tetap dengan total aset. Menurut Sartono (2001:248) besarnya aset tetap yang ada dari total keseluruhan aset perusahaan dapat digunakan perusahaan sebagai jaminan atau kolateral hutang perusahaan. Sehingga, perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah yang besar akan menggunakan hutang dalam jumlah besar. Aset tetap adalah kekayaan yang dimiliki perusahaan yang secara fisik tampak dan turut berperan dalam operasi perusahaan secara permanen, selain itu mempunyai umur ekonomis lebih dari satu periode dalam kegiatan perusahaan seperti gedung, tanah, kendaraan, mesin, dan peralatan kantor.

B. Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian yang sudah dilakukan oleh beberapa peneliti yang berkaitan dengan metode Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset terhadap Struktur Modal Perusahaan *Food & Beverages* yang terdaftar di BEI. Penelitian-penelitian tersebut adalah sebagai berikut:

Tabel 2.1
Hasil Penelitian Terdahulu

No	Penulis, Tahun	Variabel Dependen	Variabel Independent	Hasil
1.	Dewiningrat & Mustanda (2018)	Struktur Modal	Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aset	Variabel likuiditas, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan pada struktur modal, sedangkan variabel struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.
2.	Nastiti & Andayani	Struktur Modal	Struktur Aset, Kinerja Keuangan,	Hasil penelitian menunjukkan bahwa selama periode

	(2016)		Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan	penelitian tahun 2011 hingga tahun 2014 secara parsial variabel struktur aset dan ukuran perusahaan, mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal, sedangkan variabel profitabilitas mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur modal. Disisi lain, variabel likuiditas dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.
3.	Septiani & Suaryana (2018)	Struktur Modal	Profitabilitas, Ukuran perusahaan, Struktur aset, Risiko bisnis, Likuiditas	Ukuran perusahaan berpengaruh positif pada struktur modal, di mana peningkatan pada ukuran perusahaan akan meningkatkan pula struktur modal. Struktur aset dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, di mana peningkatan terhadap struktur aset dan likuiditas akan menurunkan struktur modal. Sedangkan, profitabilitas dan risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal.
4.	Lasut, dkk (2018)	Struktur Modal	Ukuran perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas	Hasil penelitian Hipotesis 1, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Likuiditas secara simultan bersama-sama memiliki pengaruh signifikan terhadap Struktur Modal. Hipotesis 2 Ukuran Perusahaan secara parsial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal, Hipotesis 3 Profitabilitas secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Struktur Modal, Hipotesis 4 Likuiditas secara parsial memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal. Sebaiknya para investor lebih cermat dalam memilih perusahaan, untuk menginvestasikan modalnya dengan cara melihat Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Likuiditas untuk meningkatkan Struktur Modal yang diharapkan.

5.	Fatimatuz Zuhro MB & Suwitho (2016)	Struktur Modal	Ukuran perusahaan, Pertumbuhan aset, Profitabilitas	Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan pertumbuhan aset berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal.
6.	Faumana Hidayatullah (2016)	Struktur Modal	Kepemilikan, Institusional, Kepemilikan Manajerial, Ukuran dewan komisaris, Rapat dewan komisaris	Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) kepemilikan institusional berpengaruh terhadap struktur modal. (2) kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap struktur modal. (3) ukuran dewan komisaris berpengaruh terhadap struktur modal. (4) rapat dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap struktur modal.
7.	Cahyani & Handayani (2017)	Struktur Modal	Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan, Institusional, Struktur Aset	Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Kepemilikan institusional dan struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal
8.	Thesarani (2017)	Struktur Modal	Ukuran Dewan Komisaris, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komite Audit	Hasil penelitian ini menunjukkan: (1) Ukuran Dewan Komisaris berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal, (2) Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal, (3) Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal, (4) Komite Audit berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal, (5) Ukuran Dewan Komisaris, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Komite Audit secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap Struktur Modal.

9.	Kiki Eka Selfiana (2016)	Struktur Modal	Growth Opportunity, Profitabilitas, Struktur Aset	Hasil penelitian menunjukkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: (1) Growth opportunity berpengaruh terhadap struktur modal dengan nilai regresi menunjukkan hubungan yang positif. (2) Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal dan menunjukkan hubungan yang negatif, sehingga hipotesis kedua ditolak. (3) Struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal, dengan nilai regresi menunjukkan hubungan yang positif, sehingga hipotesis ketiga dapat diterima
10.	Alvareza & Topowijono (2017)	Struktur Modal	Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan variabel ukuran perusahaan, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Secara parsial, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sedangkan faktor lainnya yaitu profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal
11.	Arlita & Surjandari (2019)	<i>Capital Structure.</i>	<i>Profitability, Liquidity, Asset Structure, Growth Opportunity, Institutional Ownership</i>	<i>Based on the results of the study it can be concluded that the variable liquidity, asset structure, and institutional ownership affect the capital structure. While profitability and growth opportunity do not affect the capital structure</i>
12.	Ariyani, dkk (2018)	<i>Capital Structure.</i>	<i>Assets structure, Profitability, Company size, Company growth.</i>	<i>The analysis of asset structure has a positive effect on the capital structure and not significant to the capital structure, profitability has a negative and significant effect on the capital structure, the size of the company has a positive and significant effect on the capital structure, and the company's growth has a negative and significant effect</i>

				<i>on the capital structure.</i>
13	Miraza & Muniruddin (2017)	Struktur Modal	Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Variabilitas Pendapatan, <i>Corporate Tax Rate, Non Debt Tax Shield</i>	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, variabilitas pendapatan, pajak perusahaan tarif, dan non debt tax shield berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sedangkan kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Sedangkan pada uji simultan kelima variabel bebas tersebut adalah berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
14	Naur & Nafi (2017)	Struktur Modal	Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Risiko Bisnis	Hasil penelitian menunjukkan empat variabel independen, ukuran perusahaan, profitabilitas dan risiko bisnis secara signifikan mempengaruhi struktur modal hanyalah pertumbuhan aset. Tiga variabel lainnya meski memiliki pengaruh, namun tidak signifikan.
15	Zahroh & Fitria(2016)	Struktur Modal	Profitabilitas, Struktur Aset, Keputusan Investasi, Risiko Bisnis	Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal, struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal, keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap struktur modal, dan risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal.
16	Kusna & Setijani (2018)	Struktur Modal	Kinerja Keuangan, Growth Opportunity, Ukuran Perusahaan	Hasilnya menunjukkan pertumbuhan itu peluang dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas dan struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan untuk nilai perusahaan. Likuiditas dan profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan pengaruh terhadap struktur modal.

				<p>Peluang pertumbuhan dan ukuran perusahaan memiliki berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap struktur modal. Struktur permodalan sebagai variabel intervening dari likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, tetapi tidak untuk peluang pertumbuhan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.</p>
17	Nanda & Retnani (2017)	Struktur Modal	Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Risiko Bisnis	<p>Berdasarkan hasil pengujian dapat disimpulkan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hal ini dikarenakan ketika perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi cenderung memiliki hutang yang relatif kecil dan dengan profitabilitas yang besar memiliki sejumlah dana dan saldo laba yang besar sehingga perusahaan cenderung menggunakan saldo laba dibandingkan dengan menggunakan hutang, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini dikarenakan masih rendahnya kepemilikan saham oleh manajer, kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini dikarenakan kebijakan komisaris dan institusional dalam suatu perusahaan juga dibatasi oleh adanya kebijakan manajer sebagai mekanisme pengelolaan perusahaan, sehingga kebijakan yang berkaitan dengan struktur modal juga tidak bisa diputuskan sendiri oleh institusional, resiko bisnis berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hal ini dikarenakan ketika semakin tinggi resiko bisnis suatu perusahaan, semakin tinggi rasio hutangnya.</p>
18.	Devi,	Struktur	Struktur Aktiva, Profitabilitas,	<p>Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa (1)</p>

	dkk(2017)	Modal	Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Kepemilikan Manajerial dan Struktur Modal	struktur aktiva berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, (2) profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, (3) ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, (4) likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, (5) kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, (6) struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, dan kepemilikan manajerial secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
19.	Nuswandari (2013)	Struktur Modal	Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Peluang Pertumbuhan, Kepemilikan Manajerial, Teori Pecking Order, Teori Keagenan	Uji statistik menunjukkan hipotesis untuk variabel profitabilitas dan risiko bisnis diterima . Ini berarti bahwa profitabilitas dan risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal . Hasil pengujian hipotesis untuk ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan variabel pada struktur modal . Dengan demikian hipotesis ditolak karena ukuran arah perusahaan hipotesis yang berlawanan . Peluang pertumbuhan Variabel dan kepemilikan manajerial dan berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal
20.	Laksana dan Widyawati (2016)	Struktur Modal	Kepemilikan Saham, Kebijakan Dividen, Struktur Aset, Profitabilitas, Struktur Modal	Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional, tangibility (struktur aset) dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Kebijakan dividen dan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Sedangkan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

21.	Sukanti dan Wiagustini (2015)	Struktur Modal	Kepemilikan Institusional, Free Cash Flow	Dalam penelitian ini ditemukan hasil 1) Kepemilikan Intitusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap Free Cash Flow. 2) Kepemilikan Intitusional berpengaruh positif signifikan terhadap Struktur Modal. 3) Free Cash Flow berpengaruh negatif signifikan terhadap Struktur Modal
22.	Oktaviantari dan Baskara (2019)	Struktur Modal	Ukuran Perusahaan, Tangibility Assets, Kepemilikan Manajerial	Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan tangibility assets berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, serta kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Implikasi penelitian ini adalah bahwa sebaiknya perusahaan dan investor memerhatikan ketiga variabel yang digunakan pada penelitian ini sebagai dasar pertimbangan terkait struktur modal.
23	Prasetyo dan Hadiprajitno (2019)	Struktur Modal	Tata Kelola Perusahaan, Struktur Kepemilikan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, ukuran dewan komisaris berpengaruh signifikan negatif terhadap struktur modal. Sedangkan variabel diluar direktur, ukuran komite audit dan kepemilikan manajerial tidak ada berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Penelitian ini juga menemukan variabel kontrol yaitu apakah profitabilitas berpengaruh signifikan

				dan negatif terhadap struktur modal dan untuk ukuran perusahaan dan asset tangibility berpengaruh tidak signifikan
--	--	--	--	--

Sumber: <https://scholar.google.co.id>

C. Kerangka Penelitian

Berdasarkan landasan teori dan beberapa penelitian terdahulu, penelitian ini akan meneliti pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran perusahaan dan struktur aset, terhadap struktur modal pada perusahaan sektor *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. Penelitian ini menggunakan dua variabel yaitu variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen yang digunakan adalah struktur modal, sedangkan variabel independen yang digunakan adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, dan struktur aset.

Faktor pertama yang mempengaruhi struktur modal adalah kepemilikan manajerial. Dengan adanya kepemilikan manajerial, tingkat utang menjadi lebih rendah, karena manajer yang kedudukannya sejajar dengan pemegang saham tidak ingin mendapat dividen yang lebih kecil yang dapat disebabkan oleh beban bunga dari utang itu sendiri (Prasetyo dan Hadiprajitno, 2019).

Faktor kedua yang mempengaruhi struktur modal adalah kepemilikan institusional. Ketika jumlah modal yang di investasikan oleh pemilik saham institusional sedikit maka manajemen akan berusaha untuk mencari sumber

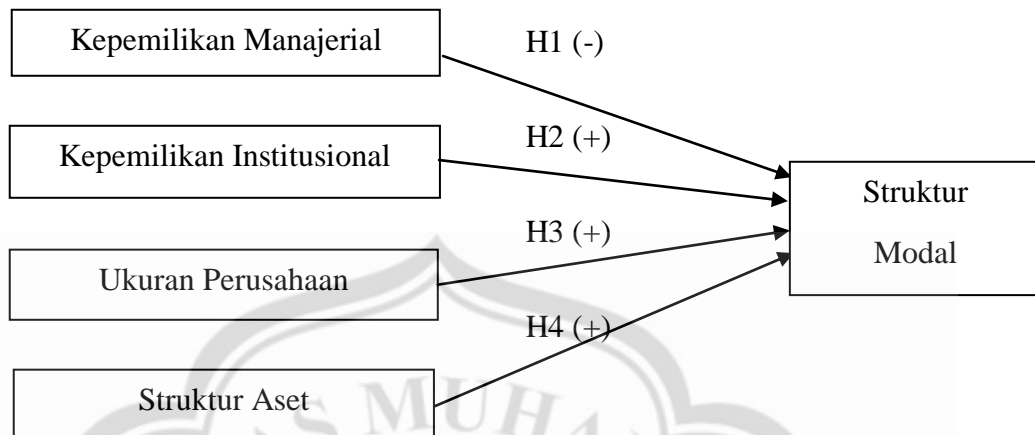
utang lebih besar karena pemilik saham mengendalikan arus kas perusahaan, hal ini juga akan mencegah manajer dalam penggunaan dana yang kurang efisien. Walaupun resiko kebangkrutan tinggi, pemegang saham institusional akan melakukan diversifikasi investasi untuk mengelola resiko tersebut. Dampaknya , perusahaan dengan kepemilikan institusional yang tinggi akan memiliki proporsi kewajiban yang tinggi.

Faktor ketiga yang mempengaruhi struktur modal adalah ukuran perusahaan. Besar kecilnya suatu ukuran perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal. Semakin besar ukuran suatu perusahaan akan cenderung menggunakan modal eksternal juga semakin besar karena perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang operasionalnya, dan salah satu alternatif pemenuhannya adalah dengan modal eksternal apabila modal sendiri sudah tidak mencukupi (Seftianne dan Handayani, 2011).

Faktor keempat yang mempengaruhi struktur modal adalah struktur aset. Struktur aset adalah kekayaan atau sumber-sumber ekonomi yang dimiliki oleh perusahaan yang diharapkan akan memberikan manfaat dimasa yang akan datang (Kesuma, 2009).

Hubungan antar variabel ini akan dinyatakan dalam kerangka penelitian sebagai berikut

Gambar 2.1
Kerangka Penelitian



D. Hipotesis

1. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Struktur Modal

Kepemilikan saham oleh manajemen dianggap sebagai mekanisme tata kelola yang penting. Struktur modal yang optimal dapat dicapai melalui kepemilikan manajerial dimana kepemilikan manajerial ini dapat mempengaruhi manajer memiliki wewenang dalam pengambilan keputusan yang berhubungan dengan struktur modal perusahaan. Dalam kepemilikan manajerial, pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan yaitu direksi dan komisaris. Apabila manajer memiliki saham perusahaan (kepemilikan manajerial) maka akan berpengaruh terhadap keputusan pendanaan perusahaan. Para manajer akan berusaha mengeluarkan kebijakan yang akan mendorong perusahaan untuk mencapai laba yang tinggi dan mengembangkan perusahaan tersebut. Pengembangan perusahaan membutuhkan modal baru. Manajer akan

menggunakan sumber pendanaan eksternal yaitu penerbitan saham (Prasetyo dan Hadiprajitno, 2019).

Thesarani (2017) mengemukakan bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Penelitian tersebut juga didukung oleh peneliti lain yaitu Nuswandari (2013) & Oktaviantari dan Baskara (2019).

H1 : Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal

2. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Struktur Modal

Kepemilikan institusional dapat mengurangi konflik keagenan karena mampu mengontrol dan mengarahkan manajer untuk membuat kebijakan utang dan dividen yang berpihak pada kepentingan pemegang saham institusional. Pengawasan yang efektif akan membantu para kreditor mempercayai perusahaan untuk memberikan pinjaman dan membayarkan kembali kewajiban tersebut. kepemilikan institusional memiliki wewenang lebih besar dibandingkan dengan pemegang saham kelompok lain untuk cenderung memilih proyek yang lebih beresiko dengan harapan akan memperoleh keuntungan yang tinggi. Pemilik saham institusional lebih menyukai tingkat utang yang tinggi karena akan mengurangi pajak perusahaan. Selain itu tingkat utang yang tinggi dapat digunakan sebagai

indikator dalam mengukur kinerja manajemen (Prasetyo dan Hadiprajitno, 2019).

Sukanti & Wiagustini (2015) mengemukakan bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap struktur modal. Penelitian tersebut juga didukung oleh Cahyani & Handayani (2017) dan Prasetyo dan Hadiprajitno (2019).

H2 : Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap struktur modal.

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Aset

Besar kecilnya suatu ukuran perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal. Semakin besar ukuran suatu perusahaan akan cenderung menggunakan modal eksternal juga semakin besar karena perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang operasionalnya, dan salah satu alternatif pemenuhannya adalah dengan modal eksternal apabila modal sendiri sudah tidak mencukupi. Hal ini sesuai dengan *pecking order theory* yang menjelaskan bahwa kesempatan bertumbuh perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal (Seftianne dan Handayani, 2011).

Nastiti & Andayani (2016) mengemukakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Penelitian tersebut juga didukung oleh beberapa peneliti antara lain Septiani & Suryana (2018) dan Kusna & Setijani (2018).

H3 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

4. Pengaruh Struktur Aset Terhadap Struktur Modal

Struktur aset adalah kekayaan atau sumber-sumber ekonomi yang dimiliki oleh perusahaan yang diharapkan akan memberikan manfaat dimasa yang akan datang (Kesuma, 2009). Menurut *pecking order theory* perusahaan lebih memilih pendanaan eksternal yaitu salah satunya dengan menggunakan hutang sebagai jaminan untuk para kreditur perusahaan menjaminkan aset tetapnya untuk memperoleh hutang. Semakin besar aset tetap yang dimiliki perusahaan maka semakin tinggi pula hutang perusahaan.

Dewiningrat & Mustandah (2018) mengemukakan bahwa Struktur Aset berpengaruh positif terhadap struktur modal. Penelitian tersebut juga didukung oleh beberapa peneliti antara lain Cahyani & Handayani (2017) dan Aryani dkk (2018).

H4: Struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal.