

BAB 2

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGAJUAN HIPOTESIS

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Keagenan

Teori keagenan berhubungan dengan ikatan perjanjian yang terbentuk di antara anggota sebuah perusahaan maupun organisasi. Model yang paling umum diterapkan menitikberatkan pada dua individu utama (atau faktor) dengan peran sebagai agen atau pengikut, serta dianalisis dari sudut pandang perilaku dan struktur, Ghazali (2020:86). Teori ini pemilik perusahaan (*principal*) memberikan wewenang dan kepercayaan pada manajemen pengelola (*agent*) untuk dapat membuat sebuah kebijakan keputusan dalam perusahaan. Agen tetap mendapatkan pengawasan dari *principal* dalam mengelola manajemen perusahaan dan wajib melaporkan secara periodik terkait dengan kegiatan usaha yang dilakukan.

Menurut Chozali (2020:86) menyebutkan bahwa usaha yang membatasi antara penyelenggara dan pemilik bisa menghadapi masalah perselisihan kepentingan. Hal ini terjadi apabila setiap pihak memiliki tujuan yang berbeda, yang saling berlawanan untuk meraih kesejahteraan mereka sendiri. Hubungan keagenan merupakan suatu perjanjian seseorang memperkerjakan orang lain untuk melakukan layanan dengan memberikan hak untuk mengambil keputusan. Menurut Barli dalam tulisannya di tahun 2018, konsep Teori Keagenan membahas mengenai relasi krusial yang terjalin antara pihak yang memiliki perusahaan (pemilik modal) dengan pihak yang menjalankan operasional perusahaan (manajemen). Manajemen (agen) memiliki tanggung jawab untuk menerapkan kebijakan dalam menjalankan perusahaan dan mengambil keputusan atas nama investor.

Berdasarkan definisi para ahli, disimpulkan teori keagenan adalah hubungan antara pemilik perusahaan dan manajemen yang diberikan wewenang untuk mengambil keputusan. Hubungan ini rentan terhadap konflik kepentingan karena tujuan masing-masing pihak bisa berbeda, yang dapat menyebabkan ketidakselarasan

dalam pengambilan keputusan. Oleh karena itu, pemilik perlu memastikan manajemen bertindak sesuai dengan kepentingan perusahaan. Teori ini menekankan pentingnya pengelolaan hubungan untuk meminimalkan konflik dan mencapai tujuan perusahaan.

Hubungan kontraktual yang terjalin antara pemilki perusahaan dan manajemen pengelola tidak selalu berjalan baik, karena adanya perbedaan preferensi dan informasi diantara keduannya akan menimbulkan masalah, selaras dengan Wiyono & Kusuma (2017:22) yang menyatakan bahwa pemilik dan manajemen perusahaan memiliki kepentingan yang berbeda, ada kalanya hubungan kerja mereka tidak sejalan sesuai rencana dan ketidakpastian muncul.

Dalam bidang manajemen keuangan, hubungan keagenaan terjadi antara pemilik saham dan pengelola atau antara pemilik saham dan debitur. Pengelola ini memiliki kemungkinan untuk mengambil langkah yang bertentangan dengan tujuan perusahaan dalam upaya meningkatkan kekayaan pemegang sahamnya. Dalam proses pengambilan keputusan, para manajer didukung karyawan untuk meminimalkan biaya yang terkait dengan dampak ketidakpastian dalam hubungan keagenan.

2.1.1 Struktur Modal

a. Definisi Struktur modal

Fahmi (2017:105) menerangkan bahwa komposisi ekuitas terdiri dari campuran antara modal saham biasa, saham istimewa, bermacam-macam instrumen investasi lainnya, akumulasi keuntungan perusahaan, serta pinjaman dengan masa pelunasan bertahun-tahun, di pergunakan perusahaan dalam membiayai harta kekayaannya. Berbeda dengan itu, Sulindawati (2018) menyatakan bahwa struktur modal yaitu ukuran perbandingan ditengah dana bermula dari kelompok luar dengan

biaya berasal dari pemilik perusahaan. Komposisi modal menggambarkan seberapa besar pinjaman digunakan untuk membayar investasi, oleh karena itu dengan mengerti komposisi modal, penanam modal bisa menyeimbangkan antara bahaya kerugian dan kemungkinan keuntungan dari investasi.

Struktur modal bisa dipahami selaku komparasi di antara aspek jangka waktu panjang dan ekuitas, menurut penelitian dari Naning Tri Rahayu dan Abu Darim (2020). Di sisi lain, struktur modal juga dijelaskan sebagai metode pemberian yang bersifat tetap, seperti utang jangka panjang, saham preferen, serta dana dari pemangku saham, menurut Sari et al (2019).

Kesimpulan di atas, bahwa susunan modal merupakan perbandingan berbagai sumber pemberian jangka panjang ini diandalkan oleh suatu perusahaan dalam mendanai asetnya. Sumber-sumber ini meliputi pinjaman jangka panjang, *preferred stock*, serta modal milik, yaitu saham biasa dan laba yang ditahan. Susunan modal menggambarkan perbandingan penggunaan utang dengan ekuitas, yang merupakan faktor penting dalam menetapkan risiko dan biaya modal sebuah perusahaan.

Terdapat beberapa Salah satu faktor tersebut adalah proyeksi pertumbuhan penjualan di masa yang akan datang, stabilitas penjualan, struktur aktiva, karakteristik pengelolaan, status pasar modal, tingkat pajak yang tinggi. Sementara itu, Brigham dan Houston menyampaikan adanya elemen-elemen yang dipengaruhi struktur modal meliputi ketabilan penjualan, susunan aset, pengaruh operasional, tingkat risiko usaha, laju pertumbuhan, kemampuan menghasilkan laba, pengelolaan pajak, pandangan manajemen, skala perusahaan, dan kemampuan finansial untuk beradaptasi. Dalam buku Ambarwati (2018:2) menyatakan ada 4 unsur-unsur terutama menentukan pilihan struktur modal mencakup risiko bisnis, status

perpajakan perusahaan, kemampuan keuangan yang fleksibel serta pendekatan yang hati-hati.

b. Pembagian dan Kebijakan Struktur Modal

Dalam Fahmi (2017:106), untuk memahami pembagian dari Struktur modal dapat diklasifikasikan ada duapembagian, adalah :

- 1) Struktur Modal yang Sederhana, yang menunjukkan bahwa perusahaan hanya memanfaatkan modal internal dalam organisasinya.
- 2) Struktur Modal yang Rumit, yang menunjukkan bahwa perusahaan tidak saja mengandalkan modal internal tapi memanfaatkansuatu pinjaman dalam bentuk kapital.

Terdapat sejumlah elemen yang dapat berpengaruh terhadap komposisi modal sebuah perusahaan, di antaranya:

- 1) Tipe atau karakter bisnis yang dilaksanakan.
- 2) Ruang lingkup aktivitas operasional dalam usaha yang dijalankan.
- 3) Ciri-ciri manajemen yang ditetapkan dalam organisasi bisnis tersebut.
- 4) Karakter, kebijakan pedoman, dan harapan dari pemilik.
- 5) Situasi ekonomi baik pada tingkat mikro maupun makro yang terjadi di dalam dan luar negeri juga berdampak pada keputusan yang diambil oleh perusahaan.

Menurut Brigham dan Houston bahwa, kebijakan struktur modal terlibat adanya terjadi pertukaran ditengah risiko dan pengembalian :

- 1) Mengambil utang dalam jumlah yang lebih tinggi akan menambah risiko yang harus dihadapi oleh pemangku saham.
- 2) Meski demikian, menggunakan liabilitas yang lebih tinggi sering kali akan meningkatkan harapan akan taraf imbal hasil dari sekuritas.

Untuk meningkatkan struktur modal suatu perusahaan, evaluasi bisa dilakukan dari sudut pandang berbagai sumber pembiayaan yang ada. Jika perusahaan membutuhkan dana untuk mendukung kegiatan jangka pendek, sebaiknya sumbernya berasal dari utang jangka pendek. Sebaliknya, apabila dana dibutuhkan untuk mendanai aktivitas jangka panjang akan lebih efektif jika sumbernya berasal dari pengeluaran jangka panjang.

c. Rasio Struktur Modal

George Foster berpendapat bahwa sejumlah rasio mencerminkan struktur modal (*capital structure*) ini, antara lain adalah

$$\text{LTDER} : \frac{\text{Long-term liabilities}}{\text{Shareholders' equity}}$$

Dan

$$\frac{\text{Current liabilities} + \text{Long-term liabilities}}{\text{shareholders' equity}}$$

Keterangan :

- 1. Ekuitas jangka panjang / *Long-term equity* = Utang jangka panjang
- 2. Pemegang saham / *Shareholders'* = Modal sendiri
- 3. Utang jangka pendek *Current liabilities* = Liabilitas lancar

Di sisi lain Smith, Skousen, Stice and Stice, menjelaskan jenis rumus struktur modal ini, yaitu :

- 1) Rasio utang terhadap ekuitas / *Debt-to equity ratio*

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$$

- 2) Frekuensi pendapatan bunga yang diperoleh / *Number of times interest is earned*

$$\frac{\text{income before taxes and interest expense}}{\text{interest expense}}$$

- 3) Book value pershare

$$\frac{\text{common stockholders' equity}}{\text{number of share of common stock outstanding}}$$

Penjelasan :

- 1. Jumlah Liabilitas ataupun keseluruhan utang
- 2. Ekuitas pemegang saham atau modal internal
- 3. Pendapatan sebelum pajak / laba sebelum pajak / pendapatan sebelum bunga dan juga pajak
- 4. Pengeluaran bunga / biaya bunga

5. *Ekuitas pemegang saham biasa* atau kekayaan pemegang saham
6. Total saham biasa yang beredar / jumlah total saham biasa yang beredar.

Dari berbagai rasio yang disebutkan diatas, struktur modal ditentukan menggunakan rasio utang terhadap ekuitas yang dipergunakan untuk menilai seberapa besar proporsi utang dibandingkan dengan modal. Perbandingan ini dilakukan dengan melihat total utang, termasuk kewajiban jangka pendek.

d. Faktor yang mempengaruhi struktur modal

Musthafa (2017:86) menguraikan faktor-faktor yang dipengaruhi struktur modal termasuk :

- 1) Tingkat pertumbuhan, yang mengacu pada peningkatan penjualan yang diantisipasi di masa mendatang. Jika peningkatan penjualan yang konsisten, bisnis kemungkinan akan memperoleh laba yang substansial yang memungkinkan untuk menurunkan tingkat utangnya atau berpotensi memanfaatkan utang untuk kebutuhan operasional. Sebaliknya jika perusahaan mengalami pertumbuhan minimal kemungkinan perusahaan tersebut lebih bergantung pada utang meningkat.
- 2) kestabilitas penjualan. Jika penjualan mengalami peningkatan yang konsisten, perusahaan secara otomatis akan mendapatkan jumlah uang yang cukup besar, sehingga dapat mengurangi beban utangnya, bahkan mungkin tidak perlu berutang untuk menjalankan operasional. Namun, jika penjualan perusahaan mengalami penurunan yang konsisten, maka pendapatan yang diperoleh akan berkurang, yang mengharuskan perusahaan untuk meningkatkan utangnya demi kebutuhan operasional.
- 3) Struktur aset, Jika sebuah perusahaan memiliki modal sendiri yang cukup signifikan, sehingga perusahaan tersebut tidak perlu bergantung pada kredit. Sebaliknya, apabila modal perusahaan dianggap rendah, maka perusahaan akan memerlukan pinjaman.
- 4) karakteristik manajemen, Saat menjalankan operasional bisnis, terdapat manajemen yang memiliki keberanian untuk mengambil risiko, sementara yang lain cenderung menghindari risiko. Manajemen yang berani ini, biasanya bersikap agresif, berusaha untuk memperbesar skala operasi perusahaan, sehingga ada keinginan untuk mendapatkan modal yang signifikan, yang berimplikasi pada keputusan untuk melakkan pinjaman. Disisi lain, maanjemen yang tidak berani cenderung mengikuti sikap yang lebih hati-hati.
- 5) Situasi pasar, Di pasar keuangan yang relatif mudah untuk mendapatkan dana, perusahaan dapat relatif mudah memperoleh pinjaman dalam jumlah yang signifikan, dan situasi ini juga berlaku disisi lain.

- 6) Pajak, Taraf pajak yang tinggi, perusahaan berupaya untuk memperoleh angsuran yang lebih tinggi, dikarenakan mereka yakin bahwa dengan memiliki utang yang tinggi, biaya bunga yang besar dapat mengurangi laba yang dikenakan pajak. Di sisi lain, jika pajak yang diterapkan tinggi, perusahaan lebih cenderung untuk tidak mengambil pinjaman besar.

2.1.2 Pertumbuhan Perusahaan

a. Pengertian Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan suatu perusahaan merujuk pada kemampuannya untuk memperbesar skalanya, yang dapat dilihat dari bertambahnya aset. Salah satu hal yang memengaruhi struktur modal adalah laju pertumbuhan perusahaan. Jika bisnis berkeinginan untuk memperluas usahanya, maka bisnis lebih cenderung meningkatkan jumlah kekayaan untuk mendukung kemajuan bisnisnya, maka memerlukan dana untuk mencapai tujuan tersebut. Pertumbuhan aset adalah pergantian tahunan (tingkat pertumbuhan) total aset yang diperhitungkan dari perubahan harta kekayaan suatu tahun khusus dengan tahun kemarin. Variabel pertumbuhan perusahaan diartikan perubahan per tahun aset tetap, dirumuskan menurut Zulkarnain (2023).

Perkembangan perusahaan adalah peningkatan yang dialami oleh suatu organisasi. Sebuah perusahaan dengan tumbuh cepat membutuhkan sumber daya keuangan yang cukup besar untuk mendukung proses ekspansi. Kebutuhan dana ini dapat dipenuhi melalui pinjaman. Ini sejalan pada teori *trade off* yang menguraikan suatu perusahaan memanfaatkan liabilitas untuk digunakan pengurangan pajak atas biaya utang. Perusahaan dengan pertumbuhan tinggi akan cenderung meningkatkan struktur modalnya, menurut Ferliana & Agustina (2018).

Dapat disimpulkan Pertumbuhan sebuah perusahaan yang diukur berdasarkan kenaikan suatu aset mempunyai dampak yang tinggi terhadap struktur pendanaannya. Suatu perusahaan akan mengalami pertumbuhan tinggi berkeinginan memperoleh dana besar untuk ekspansi, yang sering kali dipenuhi melalui utang. Hal ini sejalan dengan *trade off theory*, yang menyarankan bahwa

penggunaan utang dapat memberikan manfaat pajak. Dengan demikian, perusahaan yang berfokus pada pertumbuhan akan meningkatkan struktur modalnya untuk memenuhi kebutuhan pendanaan, sehingga menciptakan hubungan positif antara perubahan pertumbuhan perusahaan dan pemanfaatan utang dalam struktur modal.

b. Rasio Pertumbuhan Perusahaan

Perkembangan suatu perusahaan menunjukkan peningkatan dalam sumber daya berwujud aset yang dipunyai dan ditaksir dari selisih total nilai aset dari tahun ke tahun. Pertumbuhan perusahaan mencerminkan cara perusahaan menempatkan investasi dalam aset yang dimilikinya. Tentu saja, untuk pertumbuhan perusahaan ini dibutuhkan dana yang cukup. Menurut teori urutan pendanaan, perusahaan cenderung memanfaatkan dana internal terlebih dahulu sebelum beralih ke dana luar atau utang Ramadhani et al (2014). Alat ukur pertumbuhan perusahaan ada dua yaitu:

1) Rasio Pertumbuhan Aset

Rasio pertumbuhan aset menggambarkan peningkatan dalam nilai aset, yang merupakan barang berharga yang digunakan untuk mendukung operasional perusahaan. Optimal dalam dunia usaha, perusahaan yang fokus pada perkembangan cenderung lebih memilih untuk mengalokasikan laba setelah pajak dan diharapkan hasil yang menjadi baik pada perkembangan keseluruhan perusahaan. Sesuai dengan teori pembagian dividen residual, sebuah perusahaan hanya akan memberikan dividen apabila tidak terdapat peluang investasi yang menguntungkan. Ini menunjukkan bahwa adanya hubungan negatif di antara pertumbuhan dan distribusi dividen. Secara matematis, ukuran pertumbuhan perusahaan bisa dijelaskan dengan rumus berikut :

$$\text{Aset Growth} = \frac{\text{Total Aset } t - \text{Total Aset } t-1}{\text{Total Aset } t-1}$$

2) Rasio Pertumbuhan Penjualan

Rasio pertumbuhan penjualan suatu perusahaan yang beroperasi di sektor terjadi perkembangan pesat harus menyiapkan dana untuk memadai dan mendukung operasionalnya. Perusahaan yang mengalami pertumbuhan cepat biasanya dapat memberikan dividen yang lebih besar, menurut Najibah (2008). Untuk perusahaan yang menunjukkan pertumbuhan penjualan dan keuntungan yang signifikan, biasanya mereka lebih sering memberikan dividen daripada perusahaan ini

memiliki pertumbuhan penjualan yang rendah. Secara matematis, ukuran pertumbuhan perusahaan bisa dijelaskan dengan rumus berikut :

$$\text{Sales Growth : } \frac{\text{Net Sales } t - \text{Net Sales } t-1}{\text{Net Sales } t-1}$$

c. Faktor yang mempengaruhi Pertumbuhan perusahaan

Pertumbuhan perusahaan pada hakikatnya dipengaruhi oleh beberapa faktor, seperti yang dinyatakan oleh Gustian (2017) yaitu:

- 1) Pertumbuhan dari eksternal. Umumnya jika kondisi eksternal membawa dampak positif, maka berpeluang untuk perusahaan berkembang akan semakin besar seiring berjalannya waktu.
- 2) Pertumbuhan dari dalam (*internal growth*). *Internal growth* berkaitan dengan seberapa produktif perusahaan tersebut. Secara umum, jika produktivitas perusahaan meningkat, diharapkan perkembangan perusahaan akan semakin baik dari periode waktu.
- 3) Pertumbuhan yang dipengaruh oleh iklim dan suasana usaha setempat Apabila infrastruktur dan iklim usaha mendukung, sehingga pertumbuhan perusahaan akan baik periode waktu.

2.1.3 Risiko Bisnis

a. Manajemen Risiko

Manajemen risiko artinya sebuah sistem yang digunakan dalam mengawasi risiko dan menjaga aset milik serta keuntungan perusahaan atau seorang individu dari memungkinkan terjadi kerugian adanya risiko. Manajemen risiko mencakup serangkaian langkah dan metode yang digunakan untuk mendekripsi, mengukur, dan mengatasi risiko yang muncul dari aktivitas yang dilakukan yang dilaksanakan oleh perusahaan. Penerapan manajemen risiko dalam perusahaan mencari sangat krusial untuk mencapai efektivitas dan efisien dalam kegiatan perusahaan dalam Mahadwartha & Ismiyanti (2021:3).

Manajemen risiko mempunyai tujuan utama untuk meminimalkan dan mengendalikan risiko sehingga memiliki manfaat sebagai berikut :

- 1) Dapat diberikan wawasan dan informasi kepada manajemen mengenai semua profil resiko, perubahan signifikan terkait produk dan pasar, serta lingkungan bisnis dan perubahan dalam pengelolaan risiko.

- 2) Dapat mengkomunikasikan isu utama mengenai penyusunan kebijakan pengelolaan risiko dan melakukan penilaian terhadap proses bisnis yang sedang berjalan di perusahaan.
- 3) Dapat menghitung, mengukur dan memprediksi Resiko yang mampu ditanggung oleh perusahaan sesuai dengan skala bisnisnya maupun sesuai dengan sumber daya yang dimiliki perusahaan.
- 4) Dapat menetapkan alokasi sumber-sumber dana sebagai bagian sekaligus batas risiko yang mampu dihadapi dengan lebih tepat.
- 5) Dapat mencegah terjadinya konsentrasi portofolio yang berlebihan yang dapat membuat perusahaan terlalu terikat pada satu aset dibandingkan aset yang lain.
- 6) Dapat menentukan jumlah cadangan dana yang cukup untuk menghadapi risiko yang sudah ditentukan dan diukur.
- 7) Dapat meminimalkan kemungkinan kerugian yang lebih besar melalui kemampuan dalam memprediksi risiko di masa mendatang.

a. Pengertian Risiko bisnis

Risiko usaha merujuk pada potensi masalah yang dihadapi perusahaan saat menjalankan operasionalnya, terutama terkait ketidakmampuan untuk membiayai aktivitas yang dilakukan. Risiko usaha berpengaruh pada pilihan perusahaan dalam memperoleh sumber daya dari luar. Semakin besar risiko usaha, semakin besar pula tingkat kesulitan keuangan yang mungkin dihadapi menurut Ferliana & Agustina (2018).

Risiko usaha adalah ketidakpastian yang terkait dengan proyeksi pengembalian dari aset yang diharapkan di waktu yang akan datang. Risiko memiliki arti kemungkinan tidak cukupnya membayara beban bunga, sehingga ada kemungkinan perusahaan akan bangkrut menurut Kartika Buana & Khafid (2018).

Dari penelitian para ahli dapat disimpulkan bahwa tantangan besar dihadapi oleh perusahaan dalam menjalankan operasionalnya adalah risiko bisnis. Risiko tersebut sangat terkait dengan kapasitas perusahaan dalam menyediakan dana untuk kegiatan operasional, jika dikelola dengan baik, dapat berujung pada kesulitan finansial dan bahkan kebangkrutan.

Ada beberapa cara dapat memperkirakan risiko dalam suatu proyek sebagai berikut :

Risiko dalam bidang bisnis yang dibahas dalam studi ini diberi nama BRISK, yang menunjukkan tingkat risiko yang dihadapi oleh sebuah usaha, menurut Arifin (2018:71) yaitu :

$$BRISK : \frac{Ebit}{Total Aset}$$

Menurut Zahro et al (2022) menggunakan proksi rumus sebagai berikut yaitu :

$$\text{Risiko Bisnis: } \frac{\text{Perubahan Ebit}}{\text{Perubahan Penjualan}}$$

Rumus risiko bisnis ini menghitung persentase perubahan ebit dibandingkan dengan perubahan penjualan.

2.1.4 Dewan Keberagaman Gender

a. Pengertian Dewan Keberagaman Gender

Keberagaman gender mengacu pada perbedaan kemampuan serta potensi antara wanita dan pria sebagai sumber daya yang setara, menurut Walter, Ely, dan Foldy dalam Prihatiningtias (2012). Dalam suasana kerja, keberagaman gender merujuk pada perbandingan antara pria dan wanita di tempat kerja, yang berdampak pada cara orang berkomunikasi dan berkolaborasi satu sama lain di lingkungan kerja, serta dapat mempengaruhi kinerja organisasi. Keberagaman gender mengacu pada proporsi perempuan terhadap laki-laki. Perempuan dan laki-laki berperilaku berbeda. Perempuan diyakinkan lebih jeli saat mengambil keputusan, mempunyai keterampilan dalam menjalankan tugas, dan juga lebih baik saat memgembangkan suatu hubungan. Laki-laki mengarah fokus pada tugas dan pengambilan keputusan sesuai informasi dan prosedur, Mishra dan Shital (2015).

Keberagaman gender di dewan direksi merupakan Mekanisme pengelolaan yang krusial berpengaruh pada keputusan strategis dan pengawasan perilaku manajer, menurut Loukil dan kawan-kawan (2019). Variasi dalam struktur dewan direksi diartikan sebagai beragam atribut, karakter, dan keahlian setiap anggota yang dapat memengaruhi struktur dewan, seperti yang dijelaskan oleh Vander Der Walt dan Ingely (2003). Dalam literatur, keanekaragaman dibagi menjadi dua kategori; yang pertama adalah demografik, yang didasarkan pada karakteristik yang mudah terlihat seperti jenis kelamin, etnisitas, dan tingkat pendidikan. Kategori kedua merujuk pada atribut yang tidak terlihat seperti pengetahuan, keahlian, latar belakang, dan kompetensi individu. Pengertian keragaman dewan menurut Miliken dan Martins (1996) yang dikutip oleh Darraadi (2011) mencakup berbagai jenis dan tidak dapat diamati. Atribut yang dapat di amati yaitu mudah diidentifikasi, dapat dilihat dari jenis kelamin, usia, ras.

Berbagai aspek keberagaman yang mempengaruhi dewan perusahaan, dalam hal jenis kelamin, usia, kebangsaan, masa, jabatan, pendidikan. Ini menggambarkan perlunya keragaman di setiap kategori. Dengan demikian keragaman dewan menuju pada meningkatnya efektifitas di dewan, maka akan berhasil perusahaan. Dengan berhasilnya ini akan meningkat dengan mengembangkan nilai perusahaan tersebut, Mishra dan Shital (2015).

Diambil kesimpulan bahwa keputusan pada perusahaan diambil oleh seorang dewan direksi, dan dewan komisaris. Jika dewan direksi dan dewan komisaris merencanakan benar serta membuat keputusan yang sesuai, maka hasil dari kinerja yang positif akan tercapai. Hal ini akan menarik minat suatu investor untuk menyuntingkan investasi mereka. Ketika terdapat banyak investor yang berinvestasi, dengan ini dapat memicu kenaikan harga saham, yang gilirannya akan meningkatkan nilai perusahaan. Dalam sebuah perusahaan, biasanya ada dewan

yang akan bertanggung jawab dalam membuat keputusan terkait operasi, pendanaan, investasi, dan kebijakan dividen, sehingga bisa peneliti disimpulkan apabila adanya dewan tersebut mempunyai pengaruh pada struktur modal.

Direktur atau dewan direksi merupakan seseorang yang tertunjuk untuk menjadi pemimpin Perusahaan Terbatas (PT). Direktur bisa diartikan sebagai individu yang memiliki bisnis atau seorang profesional yang ditentukan untuk memimpin perusahaan. Direksi berguna sebagai penghubung penting di antara pemegang saham dan manajer. Dewan direksi merupakan salah satu elemen kunci dalam pengelolaan perusahaan. Tugas utama dewan direksi adalah mengawasi operasional perusahaan. Dewan direksi berperan dalam menentukan arah keseluruhan perusahaan.

Keberagaman dewan mengacu pada variasi dalam komposisi dewan, di mana individu-individu yang ada memiliki perbedaan satu sama lain. Keberagaman dewan dapat dipahami sebagai keragaman dalam struktur atau susunan suatu dewan, menurut Kristina dan Wiratmaja (2018).

Diversity dalam dewan direksi merupakan salah satu elemen penting untuk mendukung pengelolaan sumber daya organisasi secara efisien. Sebuah dewan yang beragam cenderung menunjukkan performa yang lebih baik. Berdasarkan laporan pemerintah Australia tahun 2015, beberapa penelitian internasional tentang keragaman dalam dewan direksi menunjukkan adanya hubungan yang saling mempengaruhi antara peningkatan keragaman anggota, terutama peningkatan jumlah direktur wanita, dengan efektivitas organisasi dan kinerja finansial, serta

menyediakan lebih banyak kesempatan bagi perempuan di posisi manajerial tingkat atas.

Tugas utama dewan direksi adalah merekrut, memecat, dan menentukan gaji bagi para eksekutif tingkat atas. Dewan juga bertanggung jawab untuk meninjau dan menyetujui strategi, investasi penting, serta melakukan akuisisi. Tugas lainnya meliputi pengawasan terhadap rencana operasi, anggaran modal, dan laporan keuangan perusahaan untuk para pemegang saham Mai et al. (2024).

Keberagaman dalam dewan direksi merupakan faktor penting untuk mengoptimalkan sumber daya organisasi. Dewan direksi yang terdiversifikasi dengan baik cenderung menunjukkan kinerja yang kuat juga. Laporan Pemerintah Australia dari tahun 2015 menyoroti berbagai studi internasional yang menunjukkan hubungan kausal antara peningkatan keberagaman dewan direksi, yang dibuktikan dengan persentase direktur perempuan yang lebih tinggi, efektivitas organisasi, kinerja keuangan, dan peningkatan peluang bagi perempuan dalam posisi manajemen senior. Selama bertahun-tahun, badan-badan regulator telah berfokus secara signifikan untuk mengatasi kesenjangan yang terkait dengan dewan direksi. Dua bidang utama yang telah ditekankan adalah:

- 1) Pentingnya direktur non-eksekutif dan perlunya independensi dewan direksi.
- 2) Pentingnya menyeimbangkan keterampilan dan pengalaman anggota dewan direksi. Akibatnya, ada dorongan untuk melakukan diversifikasi dewan direksi.

Dewan Keberagaman Gender ini diprosksikan dengan rumus wom. Dimana dalam rumus ini untuk menghitung direksi wanita. Direksi wanita adalah total anggota dewan direksi yang mempunyai jenis kelamin wanita dalam suatu perusahaan. Variabel direksi wanita dapat menghitung menggunakan rumus jumlah total yang mempunyai dewan direksi jenis kelamin wanita terhadap seluruh anggota direksi. Dapat dihitung sebagai berikut, Fitri & Erlita (2020):

(Direksi Wanita) WOM : $\frac{\text{Jumlah Direksi Wanita}}{\text{Jumlah Dewan Direksi}}$

a. Manfaat dari Keberagaman dewan

Keragaman mengacu pada individu yang menunjukkan beragam perbedaan di antara mereka. Secara umum, terdapat sejumlah aspek yang perlu diperhatikan, seperti umur, ras, gender, pendidikan dan kualifikasi profesional. ACCA (2016), menerangkan beberapa keuntungan dari keberagaman dewan adalah :

- 1) Pilihan yang tepat. Keberagaman dalam dewan dianggap mampu mengurangi risiko pemikiran kelompok dan lebih fokus pada manajemen serta pengendalian risiko.
- 2) Pemanfaatan potensi yang lebih baik. Stakeholder mengharapkan lebih dari dewan direksi, terutama para direktur non-eksekutif. Mereka sering kali mendapat kritik terkait dengan komitmen dan usaha mereka dalam memahami bisnis serta mewakili kepentingan stakeholder saat menyaksikan keputusan yang diambil oleh direktur eksekutif. Salah satu tantangan yang ada adalah total anggota yang dibatasi, fokus kecenderungan untuk mencari anggota dewan dengan karakteristik tertentu seperti direktur pria. Dengan memperluas pilihan calon dan menimbang atribut keberagaman yang lebih luas, termasuk gender perempuan dan kelompok etnis minoritas saat rapat dewan, masalah "kekurangan direktur" dapat diatasi, sehingga bakat yang ada dapat dimanfaatkan secara lebih maksimal. Demikian, penting bagi suatu perusahaan dalam memulai langkah ini dengan keberagaman dalam anggota dewan.
- 3) Meningkatkan reputasi dan interaksi dengan seorang investor melalui penciptaan perusahaan yang akan bertanggung jawab. Keberagaman dalam dewan bisa memperbaiki citra perusahaan, terlihat pada pesan positif yang diterima oleh semua pemangku berkepentingan, baik dari dalam maupun luar, yang menyoroti pentingnya komposisi yang beragam dan tidak melaksanakan diskriminasi pada anggota minoritas dalam jalur karir. Ini menunjukkan peluang dan niat manajemen untuk menjadikan organisasi lebih berkomitmen pada tanggung Keragaman dalam dewan juga mencerminkan keberagaman masyarakat yang dilayani oleh perusahaan. Citra ini memperkuat kontrak sosial antara bisnis dan pemangku kepentingan, yang pada akhirnya meningkatkan strategi bisnis dalam memperhatikan lingkungannya.
- 4) Keberagaman di dalam anggota dewan bisa mendukung perusahaan akan menciptakan citra sebagai suatu organisasi yang bertanggung jawab. Variasi ini berpengaruh pada penilaian investasi, adalah
 - (a) Beberapa penelitian akademis menjelaskan adanya hubungan positif di antara keberagaman dewan dengan nilai perusahaan.

- (b) Investor semakin memperhatikan tanggung jawab sosial perusahaan. Keberagaman di dewan direksi memperkuat hubungan dengan para investor.

2.2 Penelitian Terdahulu

Sejumlah penelitian sebelumnya telah diringkas untuk menganalisis bagaimana pertumbuhan perusahaan, risiko bisnis, dan keberagaman dewan direksi mempengaruhi struktur modal. Berikut adalah hasil analisis tersebut:

- a. Penelitian Setiawati dan Veronica (2020), Maryanti (2016), serta Widjanarko et al. (2023) menguraikan bahwa pertumbuhan perusahaan mempunyai dampak terhadap struktur modal. Namun, temuan ini berbeda dengan hasil riset yang dilakukan oleh Susanto (2016) dan Betavia (2019), yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh pada struktur modal.
- b. Penelitian yang dilakukan oleh Zahro et al. (2022), Roma et al. (2022), dan Yunita serta Aji (2018) menemukan risiko bisnis memiliki pengaruh pada struktur modal. Di sisi lain, hasil studi oleh Dahlena (2017), Usi dan Agus (2021), serta Ferliana dan Agustina (2018) menunjukkan sebaliknya.
- c. Analisis yang dilakukan oleh Krismelina dan Kristanti (2023), Fitri dan Erlita (2020), serta Mai et al. (2024) menunjukkan bahwa dewan keberagaman gender berpengaruh terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh Salam (2021) dan Faizzatul et al. (2023) tidak sejalan dengan temuan ini.

Berikut adalah ringkasan beberapa penelitian terdahulu yang telah menganalisis pertumbuhan perusahaan, risiko bisnis, dan keberagaman dewan direksi mempengaruhi struktur modal, yang disajikan dalam bentuk tabel berikut ini :

Tabel 2.1 Rangkuman Penelitian Terdahulu

No.	Nama dan Tahun	Judul	Variabel	Alat Analisis	Hasil
1.	Krismelina & Kristanti (2023)	Pengaruh pertumbuhan Perusahaan, Risiko Bisnis, Board Gender Diversity dan profitabilitas terhadap Struktur modal dengan menggunakan DER sebagai alat ukur	X1 : Pertumbuhan Perusahaan, X2 : Risiko Bisnis X3 : Board Gender Diversrsity X4 : Profitabilitas Y : Struktur Modal	Analisis Regresi Lineer Berganda (Data Panel)	<p>1. Simultan menunjukan bahwa pertumbuhan Perusahaan, Risiko Bisnis, board gender Diversity memiliki dampak signifikan terhadap Struktur Modal</p> <p>2. Pertumbuhan perusahaan memiliki berpengaruh signifikan yang bersifat negatif</p> <p>3. Risiko bisnis tidak memberikan pengaruh terhadap strktur modal</p> <p>4. Board Gender Divesrsity berdampak positif yang signifikan pada strktur modal</p> <p>5. Profitabilitas tidak memberikan pengaruh pada struktur modal</p>
2.	Setiawati & Veronica (2020)	Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis,	X1 : Profitabilitas X2 : Struktur Aset X3 : Ukuran Perusahaan	Analisis Regresi Berganda	<p>1. Profitabilitas tidak berpengaruh pada Struktur Modal</p>

No.	Nama dan Tahun	Judul	Variabel	Alat Analisis	Hasil
		Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Jasa periode 2016-2018	X4 : Risiko Bisnis X5 : Pertumbuhan Penjualn X6 : Pertumbuhan Perusahaan X7 : Likuiditas Y : Struktur Modal		<p>2. Struktur Aset berpengaruh pada struktur modal</p> <p>3. Ukuran Perusahaan tidak mempengaruhi Struktur Modal</p> <p>4. Risiko Bisnis tidak mempengaruhi Struktur Modal</p> <p>5. Pertumbuhan Penjualan tidak berdampak pada Struktur Modal</p> <p>6. Pertumbuhan Perusahaan berdampak negatif pada Struktur Modal</p> <p>7. Likuiditas memberikan dampak negatif pada Struktur Modal</p>
3.	Maryanti (2016)	Analisis Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di	X1 : Analisis Profitabilitas X2 : Berganda X3 : Pertumbuhan Perusahaan X4 : Struktur Aktiva Y : Struktur Modal		<p>1. Profitabilitas Memiliki dampak pada struktur modal.</p> <p>2. Pertumbuhan Penjualan tidak berdampak pada Struktur Modal</p> <p>3. Pertumbuhan perusahaan mempengaruhi struktur modal.</p> <p>4. Struktur aktiva berpengaruh pada struktur modal.</p>

No.	Nama dan Tahun	Judul	Variabel	Alat Analisis	Hasil		
		Bursa Efek Indonesia					
4.	Susanto (2016)	Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial Pertumbuhan Perusahaan terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan	X1 : Profitabilitas X2 : Kepemilikan X3 : Pertumbuhan Perusahaan Y : Struktur Modal	Analisis Regresi Berganda	1. Profitabilitas berperan penting dalam mempengaruhi Struktur Modal 2. Kepemikian Manajerial tidak mempengaruhi Struktur Modal 3. Pertumbuhan Perusahaan tidak berdampak pada struktur modal		
5.	Betavia (2019)	Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Deviden, Pertumbuhan Perusahaan dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal	X1 : Profitabilitas X2 : Likuiditas X3 : Kebijakan Deviden X4 : Pertumbuhan Perusahaan X5 : Struktur Aktiva Y : Struktur Modal	Analisis Statistik Deskriptif	1. Profitabilitas mempengaruhi Struktur Modal 2. Likuiditas berpengaruh pada Struktur Modal 3. Kebijakan Deviden tidak berpengaruh pada Struktur Modal 4. Pertumbuhan Perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap Struktur Modal 5. Struktur Aktiva tidak memberikan pengaruh terhadap Struktur Modal		
6.	Anita & Sembiring (2014)	Analisis Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, Risiko	X1 : Profitabilitas X2 : Pertumbuhan Aset	Analisis Regresi Berganda	1. Profitabilitas memiliki pengaruh positif pada Struktur Modal		

No.	Nama dan Tahun	Judul	Variabel	Alat Analisis	Hasil
		Bisnis, Tingkat Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal Perusahaan Jasa	X3 : Risiko Bisnis X4 : Tingkat Likuiditas X5 : Ukuran Perusahaan Y : Struktur Modal		<p>2. Pertumbuhan Aset berpengaruh positif terhadap Struktur Modal</p> <p>3. Risiko Bisnis berpengaruh terhadap Struktur Modal</p> <p>4. Tingkat Likuiditas berpengaruh terhadap Struktur modal</p> <p>5. Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Struktur Modal</p>
7.	Zahro <i>et al</i> (2022)	Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018	X1 : Profitabilitas X2 : Ukuran Perusahaan X3 : Struktur Aktiva X4 : Risiko Bisnis Y: Struktur Modal	Analisis Regresi Berganda	<p>1. Profitabilitas mempengaruhi struktur modal</p> <p>2. Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal</p> <p>3. Struktur aktiva memiliki pengaruh terhadap struktur modal</p> <p>4. risiko bisnis berpengaruh pada struktur modal</p>
8.	Roma <i>et al</i> (2022)	Pengaruh Risiko Bisnis, Profitabilitas, Pertumbuhan	X1 : Risiko Bisnis X2 : Profitabilitas	Uji Asumsi Klasik dan	<p>1. Risiko Bisnis berdampak negatif terhadap Struktur Modal</p>

No.	Nama dan Tahun	Judul	Variabel	Alat Analisis	Hasil
		Perusahaan dan Sales Growth terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Barang Konsumsi yang terdaftar Di BEI pada periode 2016-2020	X3 : Pertumbuhan Perusahaan X4 : Sales Growth Y : Struktur Modal	Analisis Regresi Berganda	<p>2. Profitabilitas mempengaruhi Struktur Modal</p> <p>3. Pertumbuhan Perusahaan berdampak pada Struktur Modal</p> <p>4. Sales Growth memiliki pengaruh Struktur Modal</p>
9.	Yunita & Aji (2018)	Pengaruh Likuiditas, Tangibility, Growth Opportunity, Risiko Bisnis, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal	X1 : Likuiditas X2: Tangibility X3 : Growth Opportunity X4 : Risiko Bisnis X5 : Ukuran Perusahaan Y : Struktur Modal	Analisis Regresi Berganda	<p>1. Likuiditas memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap struktur modal perusahaan.</p> <p>2. tangibility tidak berpengaruh pada struktur modal perusahaan.</p> <p>3. Growth opportunity tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.</p> <p>4. Risiko bisnis berpengaruh signifikan negatif terhadap struktur modal perusahaan.</p> <p>5. Ukuran perusahaan tidak mempengaruhi struktur modal perusahaan.</p>

No.	Nama dan Tahun	Judul	Variabel	Alat Analisis	Hasil
10.	Dahlena (2017)	Pengaruh Likuiditas, Risiko Bisnis dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Textile dan Garment yang terdfatra di BEI	X1 : Likuiditas X2 : Risiko Bisnis X3 : Profitabilitas Y : Struktur Modal	Analisis Regresi Berganda	<ol style="list-style-type: none"> Likuiditas tidak mempengaruhi Struktur Modal Risiko Bisnis tidak berdampak pada Struktur Modal Profitabilitas mempengaruhi Struktur Modal
11.	Usi & Agus (2021)	Pengaruh Struktur Aset, Risiko Bisnis, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas sebagai variabel moderating	X1 : Struktur Aset X2 : Risiko Bisnis X3 : Pertumbuhan Penjualan Y : Struktur Modal	Analisis Statistik Deskriptif dan Inferansia 1 dengan moderate Regresion Analisis	<ol style="list-style-type: none"> Struktur Aset berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal Risiko Bisnis tidak berpengaruh yang negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal
12.	Fitri Erlita & (2020)	Keberagaman Dewan Direksi terhadap Struktur Modal	X1 : Keberagaman Dewan Direksi Y : Struktur Modal	Analisis Regresi Linier Berganda	Penelitian ini mengemukakan terdapat pengaruh signifikan dan bernilai positif antara keberadaan direksi wanita dan pengaruh signifikan dan bernilai negatif antara kewarganegaraan asing terhadap struktur modal.

No.	Nama dan Tahun	Judul	Variabel	Alat Analisis	Hasil
13.	Salam (2021)	Pengaruh Profitabilitas, Operating Leverage, Sales Growth, Struktur Aset, CEO female dan CEO tenure terhadap Struktur Modal	X1 : Profitabilitas X2 : Operating Leverage X3 : Sales Growth X4 : Struktur Aset X5 : CEO female dan CEO tenure Y : Struktur Modal	Analisis Regresi Data Panel	<p>1. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal</p> <p>2. Operating Leverage tidak berpengaruh Struktur Modal</p> <p>3. Sales Growth tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal</p> <p>4. Struktur Aset berpengaruh terhadap Struktur Modal</p> <p>5. CEO female dan CEO tunure tidak bepengaruh terhadap Struktur Modal</p>
14.	Widjanarko et al (2023)	Analysis of the Influence of Company Size, Growth Opportunities ,and Liquidity on Capital Structure (Study of Food and Beverage Companies Listed on Idx 2013 – 2017)	X1 : Ukuran Perusahaan X2 : Pertumbuhan Perusahaan X3 : Likuiditas Y : Struktur Modal	Analisis Regresi Berganda	ukuran perusahaan, pertumbuhan pertumbuhan peluang dan likuiditas secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal.
15.	Ferliana & Agustina (2018)	Profitability Moderates the Effect of Company Growth, Business Risk,	X1 : Pertumbuhaa n Perusahaan X2 : Risiko Bisnis X3 : Ukuran Perusahaan	Analisis Regresi Berganda	Bahwa ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan

No.	Nama dan Tahun	Judul	Variabel	Alat Analisis	Hasil
		Company Size, and Managerial Ownership on Capital Structure	X4 : Kepemilikan Mnajerial Y : Struktur Modal		struktur modal, sedangkan pertumbuhan perusahaan dan risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan pada struktur modal. Profitabilitas dapat memoderasi pengaruh perusahaan secara signifikan pertumbuhan dan kepemilikan manajerial terhadap struktur modal, namun tidak mampu memoderasi pengaruh risiko bisnis dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal.
16.	Mai <i>et al</i> (2024)	Do board characteristic s influence Islamic banks' capital structure decisions? Empirical evidence from a developing country	X1 : Dewan direksi Y : Struktur modal	Analisis Regresi Berganda	Ukuran dan independen dewan direksi memiliki hubungan positif yang signifikan terhadap keputusan struktur modal.
17.	Halimah <i>et al</i> (2017)	Determinan Struktur Modal (Studi Kasus Pada Perusahaan Properti Dalam Bursa	X1 : Profitabilitas X2 : Likuiditas X3 : Ukuran Perusahaan	Analisis Regresi Berganda	<ol style="list-style-type: none"> Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Likuiditas tidak berpengaruh

No.	Nama dan Tahun	Judul	Variabel	Alat Analisis	Hasil
		Efek Indonesia Periode 2015-2017)	Y : Struktur Modal		terhadap struktur modal. 3. Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
18.	Lukiana & Hartono (2014)	Struktur Modal yang dipengaruhi oleh Beban Pajak, Risiko Bisnis dan Struktur Kepemilikan (Studi pada perusahaan Manufaktur yang listed di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012)	X1 : Beban Pajak X2 : Risiko Bisnis X3 : Struktur Bisnis dan Kepemilikan Y : Struktur Modal	Penelitian Empiris	Struktur modal memiliki pengaruh oleh beban pajak dan risiko bisnis secara signifikan, tetapi tidak dipengaruhi oleh struktur kepemilikan.

Sumber : Penelitian Terdahulu 2014-2024

2.3 Kerangka Penelitian

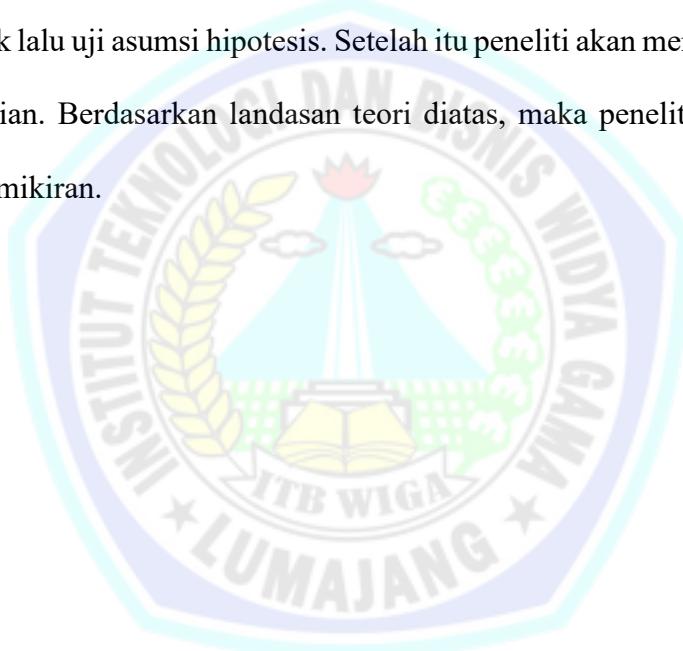
Kerangka penelitian bertujuan untuk mempermudah mengidentifikasi arah penelitian dan variabel-variabel yang akan diteliti. Pada dasarnya, kerangka penelitian menjelaskan secara tidak langsung tentang variabel yang akan diteliti. Ada dua jems kerangak penelitian sebagai berikut :

2.3.1 Definisi Kerangka Pemikiran

Menurut Sugiono (2017: 60), kerangka pikiran dapat dipahami sebagai penjelasan sementara untuk segala yang menjadi fokus utama masalah. Ini

menunjukkan dapat teori berhubungan dengan berbagai komponen yang ditemukan sebelumnya terkait dengan masalah yang dianggap relevan.

Kerangka pemikiran dalam observasi ini bersumber dari literatur yang relevan dan bersumber dari jurnal peneliti terdahulu terkait dengan variabel pertumbuhan Perusahaan, risiko bisnis dan dewan keberagaman gender dan struktur modal. Sehingga dapat menghasilkan hipotesis yang akan diajukan oleh peneliti, setelah peneliti melakukan pengujian hipotesis maka peneliti akan melaksanakan pengujian asumsi klasik lalu uji asumsi hipotesis. Setelah itu peneliti akan memapatkan sebuah hasil penelitian. Berdasarkan landasan teori diatas, maka penelitian menggunakan kerangka pemikiran.

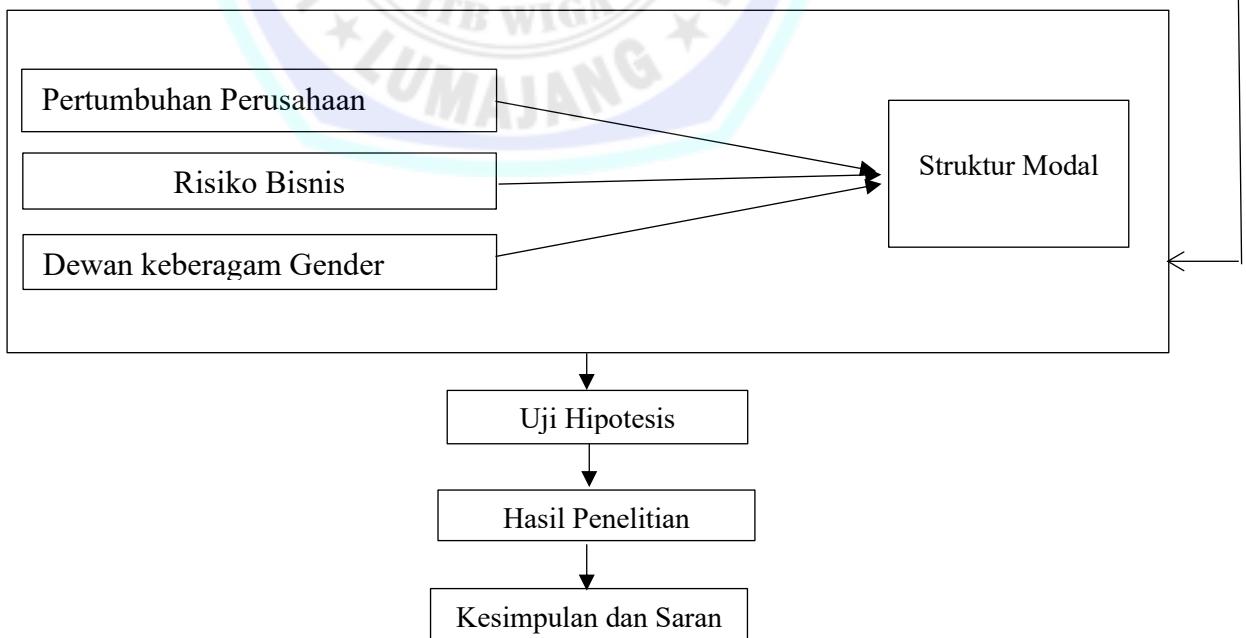


Grand Theori

1. Agency Theory

Jensen & Meckling (1976) dalam Ghazali (2020:86), Wiyono & Kusuma (2017:22), Eisenhardt (1929) pada Ghazali (2020:87)

1. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Risiko Bisnis, Board Gender Diversity dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal dengan menggunakan DER sebagai model alat ukur (Krismelina & Kristanti (2023).
2. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Jasa periode 2016-2018 (Setiawati & Veronica, 2020).
3. Analisis Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Maryanti, 2016)
4. Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial dan Pertumbuhan perusahaan terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan (Susanto, 2016).
5. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Deviden, Pertumbuhan Perusahaan dan Struktur Aset terhadap Struktur Modal (Betavia, 2019).
6. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, Risiko Bisnis, Tingkat Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal Perusahaan Jasa Anita & Sembiring, 2014).
7. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018 (Zahro *et al*, 2022)
8. Pengaruh Risiko Bisnis, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Sales growth terhadap Struktur Modal (Roma *et al.*, 2022).
9. Pengaruh Likuiditas, Tangibility, Growth Opportunity, Risiko Bisnis, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal (Yunita & Aji, 2018)
10. Pengaruh Likuiditas, Risiko Bisnis dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Textile dan Garment yang terdrafatr di Bei (Dahlena, 2017).
11. Pengaruh Struktur Aset, Risiko Bisnis dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas sebagai variabel moderating (Usi & Agus, 2021)
12. Keberagaman Dewan Direksi terhadap Struktur Modal (Fitri & Erlita, 2020).
13. Pengaruh Profitabilitas, Operating Leverage, Sales Growth, Struktur Aset, CEO Female dan CEO Tenure terhadap Struktur Modal (Salam, 2021 Salam, 2021).
14. Analysis of the Influence of Company Size, Growth Opportunities, and Liquidity on Capital Structure (Study of Food and Beverage Companies Listed on Idx 2013 – 2017) (Widjanarko *et al*, 2023)
15. Profitability Moderates the Effect of Company Growth, Business Risk, Company Size, and Managerial Ownership on Capital Structure (Ferliana & Agustina (2018)
16. Do board characteristics influence Islamic banks' capital structure decisions? Empirical evidence from a developing country (Mai *et al*, 2024)
17. Determinan Struktur Modal (Studi Kasus Pada Perusahaan Properti Dalam Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017) (Halimah, 2017)
18. Struktur Modal yang dipengaruhi oleh Beban Pajak, Risiko Bisnis dan Struktur Kepemilikan (Studi pada perusahaan Manufaktur yang listed di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012) Lukiana & Hartono (2014)



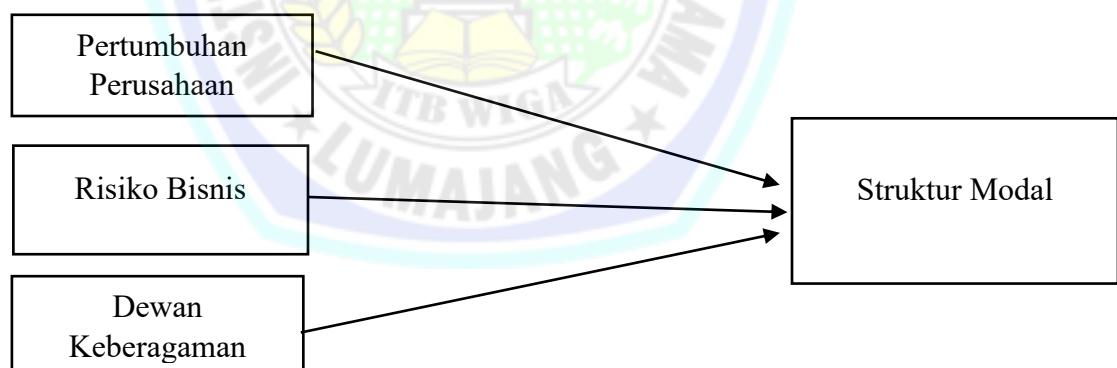
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

Sumber : *Grand Teori* dan Penelitian

2.3.2 Kerangka konseptual

Bahri (2018: 37) Kerangka konseptual merupakan model konseptual yang menunjukkan teori-teori yang berkaitan dengan beberapa aspek yang telah diakui sebagai masalah signifikan. Kerangka konseptual adalah model yang membahas tujuan penelitian dengan memberikan penejelasan teoritis tentang hubungan antar variabel. Untuk mengidentifikasi dan mendeskripsikan konsep yang menjadi ciri masalah, solusi, dan tujuan yang didasarkan pada teori terkait, kerangka konseptual dibangun. Variabel penelitian yang dipergunakan saat pembuatan model konseptual meliputi independen dan dependen.

Penelitian akan menguji pengaruh pertumbuhan perusahaan, risiko bisnis, dan keberagaman gender terhadap struktur modal. Dari ini, menggambarkan kerangka konseptual sebagai berikut :



Gambar 2.3 Kerangka konseptual

Sumber : fahmi 2017, sari et al 2019, ramadhan 2014 dan samsul 2022.

2.4 Hipotesis

Menurut Paramita (2021:53), Dalam studi ini, hipotesis berfungsi sebagai suatu uraian sementara mengenai perilaku, fenomena, atau kondisi tertentu yang sudah berlangsung maupun yang diharapkan akan muncul. Hipotesis adalah suatu ungkapan dari peneliti tentang hubungan di antara variabel-variabel yang sedang diteliti dan menjadi pernyataan paling terang.

Karena tanggapan yang diberikan semata-mata mengacu pada teori yang relevan dan bukan pada informasi nyata yang diperoleh melalui pengumpulan data, adalah mungkin untuk menarik kesimpulan bahwa hipotesis dari pertanyaan bersifat sementara. Peneliti menggunakan hipotesis berikut berdasarkan kerangka teoritis yang telah disediakan serta kerangka pemikiran dan konseptual yang telah disajikan.

2.4.1 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Struktur Modal

Hubungan antara teori agensi, pertumbuhan perusahaan dan struktur modal mencerminkan konflik kepentingan antara pemilki dan manajer. Manajer mungkin fokus pada pertumbuhan jangka pendek, sementara pemilik mengutamakan pertumbuhan jangka panjang. Pertumbuhan mempengaruhi struktur modal, dimana manajer cenderung menggunakan utang untuk ekspansi, meskipun ini dapat meningkatkan risiko.

Faizzatul et al (2023) menyatakan pertumbuhan perusahaan yaitu perkembangan atau pertumbuhan perusahaan dari waktu ke waktu. Perkembangan sebuah perusahaan merujuk pada kapasitasnya untuk memperbesar skala operasional yang diukur melalui peningkatan jumlah aset, sebagaimana dijelaskan oleh Brigham dan Houston (2014). Pertumbuhan perusahaan adalah suatu kemajuan yang dialami

oleh organisasi tersebut. Sebuah perusahaan yang menunjukkan pertumbuhan pesat membutuhkan dana yang besar untuk membiayai ekspansi perusahaan.

Kesimpulan dari para ahli diatas adalah pertumbuhan perusahaan diartikan proses perkembangan yang terjadi pada perusahaan seiring berjalananya waktu, yang tercermin dari peningkatan aset yang dimiliki.

Menurut Alvareza & Topowijono (2017) pertumbuhan Perusahaan akan mengungkapkan sejauh mana pihaknya bermaksud memanfaatkan utang sebagai sumber biayanya. Terkait dengan leverage, perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan pesat sebaiknya memanfaatkan ekuitas sebagai sumber. Pendanaan harus diatur sedemikian rupa sehingga mencegah adanya biaya keagenan di antara para pemegang saham dan manajemen bisnis.

Penelitian yang dilakukan oleh Maryanti (2016), Setiawati & Veronica (2020), Widjanarko et al. (2023) dan Krismelina & Kristanti (2023) Perkembangan perusahaan memiliki dampak besar terhadap komposisi modal, sebab peningkatan aset diiringi dengan bertambahnya utang. Perkembangan pertumbuhan yang pesat meningkatkan sejumlah aset yang akan diperlukan, maka membutuhkan lebih banyak dana agar terpenuhi kebutuhan aset tersebut. Hasil dalam penelitian yang dilaksanakan oleh peneliti sebelumnya menunjukkan adanya variasi dalam hipotesis sebagai berikut :

H1 : Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal

2.4.2 Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal

Hubungan antara teori agensi, risiko bisnis dan struktur modal mencerminkan konflik kepentingan antara pemeliki (*principal*) dan manajer (*agen*). Manajer mungkin terdorong untuk mengambil risiko tinggi demi pertumbuhan jangka pendek, yang dapat mengancam stabilitas perusahaan. Dalam hal struktur modal, manajer cenderung memilih utang untuk mendanai pertumbuhan, meskipun ini dapat meningkatkan risiko kebangkrutan. Untuk mengatasi konflik ini, perusahaan perlu menerapkan mekanisme pengawasan dan insentif yang tepat, sehingga keputusan pendanaan mendukung tujuan jangka Panjang tanpa merugikan kepentingan pemilik.

Menurut Dahlena (2017) Risiko usaha merujuk pada kemungkinan di mana sebuah perusahaan tidak bisa memenuhi pengeluaran operasionalnya. Biasanya, semakin tinggi pengaruh operasional perusahaan menggunakan biaya, maka semakin tinggi pula risiko usaha yang dihadapinya. Risiko usaha adalah ketidakpastian yang terkait dengan tingkat pengembalian aset akan diharapkan pada masa datang. Risiko memiliki arti tidak cukupnya membayar beban bunga, sehingga ada kemungkinan perusahaan bangkrut, Kartika Buana & Khadif (2018).

Dari penelitian para ahli dapat disimpulkan bahwa risiko bisnis merupakan tantangan yang cukup besar bagi perusahaan dalam menjalankan operasionalnya. Risiko ini berkaitan erat dengan kemampuan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasional, jika dikelola dengan baik, dapat berunjung pada kesulitan finansial dan bahkan kebangkrutan.

Berdasarkan penelitian dari Zahro et al. (2022), Roma et al. (2022) dan (Yunita & Aji, 2018) mengatakan bahwa risiko usaha berdampak pada komposisi modal, ini

disebabkan oleh fakta bahwa meningkatnya risiko usaha mengharuskan semakin besar modal yang diperlukan untuk menghadapi tantangan tersebut diperoleh oleh dari utang dibandingkan dengan ekuitas sendiri. Berdasarkan temuan penelitian yang dilakukan peneliti sebelumnya terdapat perbedaan dalam hipotesis adalah :

H2 : Risiko Bisnis Perusahaan Terhadap Struktur Modal

2.4.3 Pengaruh Dewan Keberagaman Gender Terhadap Struktur Modal

Hubungan antara teori agensi, dewan keberagaman gender dan struktur modal menunjukkan bahwa keberagaman dalam dewan mengurangi masalah kepentingan diantara pemilik dengan manajer. Dewan yang beragam cenderung lebih sensitive terhadap risiko dan lebih terbuka terhadap inovasi, mendorong penggunaan ekuitas daripada utang. Selain itu, keberagaman gender dapat meningkatkan reputasi perusahaan dan menarik investor yang mempengaruhi akses terhadap modal.

Menurut dewan keberagaman direksi adalah salah satu kunci optimalisasi sumber daya organisasi, menyatakan bahwa Perempuan memiliki pengalaman kerja dan sudut pandang yang berbeda berbeda dari pria, sehingga partisipasi anggota Perempuan dalam dewan komisaris akan mendorong langkah-langkah yang lebih berbasis informasi dan strategis.

Keberagaman gender mengacu pada bahwa perbedaan dalam kemampuan dan potensi antara perempuan dan laki-laki dianggap sebagai aset yang setara, menurut Walter, Ely, dan Foldy dalam prihatiningtias (2012). Keberagaman gender di dewan direksi merupakan mekanisme tata Kelola penting yang memperngaruhi pengambilan keputusan yang strategis dan pemnatauan perilaku amnajer, Loukil *et al* (2019).

Kesimpulan dari para ahli diatas adalah keberagaman gender di dewan direksi dianggap sebagai sumber daya yang setara, di aman perbedaan kemampuan antara perempuan dan laki-laki dapat memperkaya pengambilan Keputusan strategis. Keberagaman ini juga berfungsi sebagai mekanisme tata Kelola yang penting meningkatkan pemantauan terhadap perilaku.

Berdasarkan penelitian dari Fitri & Erlita (2020) dan Krismelina & Kristanti (2023) hal ini karena keberadaan Wanita dalam dewan direksi berpengaruh terhadap struktur modal, Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa adanya keragaman gender dalam dewan direksi dapat meningkatkan proses pengambilan keputusan, yang mengarah pada hasil positif dalam pengelolaan utang dan ekuitas. Menurut penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh para akademisi terdahulu, terdapat perbedaan hipotesis sebagai berikut :

H3 : Dewan Keberagaman Gender Perusahaan Terhadap Struktur Modal