

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perusahaan memiliki peran yang strategis untuk mendorong pembangunan perekonomian didalam suatu negara. Perusahaan secara terminologi merupakan sebuah kegiatan bisnis atau kegiatan usaha yang bertujuan untuk memperoleh keuntungan. Berdasarkan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1997 tentang Dokumen Perusahaan, perusahaan adalah setiap bentuk usaha yang melakukan kegiatan secara tetap dan terus menerus dengan tujuan memperoleh keuntungan dan atau laba, baik yang diselenggarakan oleh orang-perorangan maupun badan usaha yang berbentuk badan hukum atau bukan badan hukum, yang didirikan dan berkedudukan dalam wilayah negara Republik Indonesia. Tujuan didirikannya suatu perusahaan yaitu untuk memaksimalkan keuntungan atau laba (Warren *et al*, 2017:2). Keuntungan atau laba tersebut kemudian dibagikan kepada para pemegang saham atau investor yang telah menanamkan modal dalam perusahaan tersebut.

Menurut Jogiyanto (2016:29) pasar modal merupakan tempat bertemunya antara pembeli dan penjual dengan risiko untung dan rugi. Dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM), pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan

atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka adalah bursa efek. Di Indonesia terdapat bursa efek Indonesia atau *indonesian stock exchange* (IDX). Bursa Efek Indonesia (BEI) didirikan dengan tujuan menyelenggarakan perdagangan efek yang teratur, wajar, dan efisien, menyediakan sarana pendukung serta mengawasi kegiatan anggota bursa efek, menyusun rancangan anggaran tahunan dan penggunaan laba bursa efek dan melaporkannya ke otorisasi jasa keuangan. Perusahaan yang dapat melakukan kegiatan usaha sebagai perusahaan efek adalah perseroan yang telah memperoleh izin usaha dari Bapepam. Perusahaan efek yang telah memperoleh izin usaha dari Bapepam dapat melakukan kegiatan sebagai penjamin emisi efek, perantara perdagangan efek, dan atau manajer investasi serta kegiatan lain sesuai dengan ketentuan yang ditetapkan oleh Bapepam (UU No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal). Banyak manfaat yang dapat diperoleh perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI). Salah satunya yaitu memperoleh sumber pendanaan baru.

Pendanaan adalah keputusan yang berhubungan dengan penentuan sumber dana yang akan digunakan, penentuan perimbangan pendanaan yang optimal, dan perusahaan menggunakan sumber dana dari dalam perusahaan atau akan mengambil dari luar perusahaan (Yuesti dan Kepramareni, 2019:7). Dalam memilih alternatif pendanaan untuk membiayai kegiatan perusahaan, maka yang akan menjadi pertimbangan adalah bagaimana perusahaan dapat menciptakan kombinasi yang menguntungkan antara penggunaan dana dari modal saham dengan dana yang berasal dari hutang.

Hal ini menyangkut masalah keberadaan struktur modal perusahaan yang menggambarkan pengaturan komposisi modal yang tepat antara hutang jangka panjang dengan modal saham.

Struktur Modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*Long-Term Liabilities*) dan modal sendiri (*Shareholder's Equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan (Fahmi, 2015:184). Menurut Riyanto (2010:296) struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Dalam hal ini modal asing adalah hutang pendek ataupun hutang jangka panjang, sementara modal sendiri dibagi menjadi laba ditahan dan kepemilikan perusahaan. Struktur modal sangat penting dipahami, karena kondisi baik atau buruknya keuangan perusahaan ditentukan oleh indikator ini. Jika hutang jangka panjang perusahaan lebih banyak dibanding laba ditahan, maka perusahaan bisa mengalami kerugian yang serius.

Struktur modal yang dapat memaksimumkan nilai perusahaan atau harga saham adalah struktur modal yang optimal. Perusahaan dapat dikatakan memiliki tingkat pendanaan yang efisien apabila memiliki struktur modal yang optimal. Menurut Riyanto (2010:30), struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang dapat meminimumkan biaya penggunaan modal rata-rata (*average cost of capital*). Oleh karena itu, manajemen dalam menetapkan struktur modal tidak bersifat kaku (dengan satu patokan) tetapi disesuaikan dengan keadaan perusahaan. Adapun data

struktur modal beberapa perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021 dapat dilihat pada Tabel 1.1 berikut :

Tabel 1.1
Struktur Modal Beberapa Perusahaan Properti dan *Real Estate*
Tahun 2017-2021

No	Nama perusahaan	Tahun				
		2017	2018	2019	2020	2021
1	Bumi Serpong Damai Tbk	0,573	0,720	0,622	0,765	0,712
2	Ciputra Development Tbk	1,049	1,060	1,037	1,248	1,096
3	Indonesia Prima Property Tbk	0,057	0,105	0,118	0,164	0,213
4	Intiland Development Tbk	1,075	1,181	1,042	1,595	1,729
5	Megapolitan Development Tbk	1,374	1,606	1,775	3,476	1,199
6	Modernland Reality Tbk	1,062	1,229	1,224	2,518	2,474
7	Pikko Land Development Tbk	0,291	0,457	0,608	0,787	0,636
8	Summarecon Agung Tbk	0,614	1,571	1,586	1,743	1,319
rata-rata (DER)		0,761	0,991	1,001	1,537	1,172

Sumber : www.idx.co.id, data diolah (2022)

Berdasarkan Tabel 1.1 besarnya nilai rata-rata *debt to equity ratio* (DER) pertahun dari tahun 2017-2021 beberapa perusahaan properti dan *real estate* mengalami peningkatan dari tahun 2017-2020 dan mengalami penurunan pada tahun 2021. Pada tahun 2017 rata-rata DER berada di angka 0,761. Selanjutnya di tahun 2018 DER mengalami peningkatan menjadi 0,991. Hal ini berarti dalam tahun 2017 dan 2018 rata-rata perusahaan lebih banyak menggunakan modal sendiri daripada hutang dalam aktivitas perusahaan. Selanjutnya di tahun 2019 dan 2021 rata-rata DER perusahaan

mengalami peningkatan dan berada diatas angka satu. Pada tahun 2019 rata-rata DER meningkat menjadi 1,001 dari tahun sebelumnya dan di tahun 2020 rata-rata DER perusahaan mengalami kenaikan menjadi 1,537. Sementara itu di tahun 2021 rata-rata DER perusahaan mengalami penurunan tetapi masih berada diatas angka satu yaitu sebesar 1,172. Hal ini berarti beberapa perusahaan properti dan *real estate* pada tahun 2019-2021, lebih banyak menggunakan dana dari hutang untuk aktivitas investasi dan operasional perusahaan dari pada modal sendiri.

Namun jika dilihat dari masing-masing perusahaan ternyata beberapa perusahaan memiliki DER lebih dari satu dan DER dikurang dari satu. Perusahaan Bumi Serpong Damai Tbk, Indonesia Prima Properti Tbk, dan Pikko Land *Development* Tbk memiliki DER dikurang dari satu, yang berarti proporsi modal sendiri lebih besar daripada hutang. Sedangkan perusahaan lainnya memiliki DER lebih dari satu, yang artinya proporsi hutang lebih besar daripada modal sendiri. Dengan adanya proporsi hutang yang lebih besar, maka perusahaan yang memiliki DER lebih dari satu akan memiliki risiko bisnis yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki DER kurang dari satu. Dengan nilai DER yang berada diatas satu berarti perusahaan melakukan pendanaan dengan menggunakan hutang yang lebih besar daripada jumlah modal sendiri dan hal ini tidak sesuai dengan *pecking order theory*, yang menyatakan perusahaan lebih menyukai pendanaan internal (modal sendiri) dibandingkan pendanaan eksternal (hutang). Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan tersebut

belum memiliki struktur modal yang optimal dimana jumlah hutang perusahaan lebih besar daripada modal sendiri.

Kebanyakan investor lebih tertarik menanamkan modalnya kedalam bentuk investasi pada perusahaan yang mempunyai DER tertentu yang besarnya kurang dari satu. Karena jika DER lebih besar dari satu berarti risiko yang ditanggung oleh investor lebih tinggi. Hal ini menunjukkan bahwa penentuan struktur modal merupakan masalah yang penting bagi perusahaan. Pentingnya masalah penentuan struktur modal bagi suatu perusahaan, membuat seorang manajer harus cermat dan mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal sehingga perusahaan dapat membuat keputusan dengan tepat untuk memenuhi kebutuhan dana.

Struktur aktiva merupakan faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal. Menurut KBBI (2012:1.341) struktur adalah cara sesuatu disusun atau dibangun. Sedangkan, aktiva merupakan harta atau kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan, baik pada saat tertentu maupun periode tertentu (Kasmir, 2016:39). Struktur aktiva adalah komposisi aktiva perusahaan yang akan menunjukkan seberapa besar aset perusahaan dapat digunakan sebagai jaminan untuk mendapatkan pinjaman (Damayanti, 2013:04). Struktur aktiva menggambarkan sebagian jumlah aktiva yang dapat dijadikan jaminan. Perusahaan dengan proporsi aktiva tetap yang tinggi memiliki kemampuan yang lebih besar untuk melunasi hutangnya, sehingga perusahaan lebih banyak kesempatan untuk memperoleh hutang. Hal ini karena aktiva tetap yang ada dapat digunakan sebagai jaminan hutang oleh perusahaan. Maka dapat dikatakan struktur aktiva dapat digunakan untuk

menentukan seberapa besar hutang jangka panjang yang digunakan dan hal ini akan berpengaruh terhadap penentuan besarnya struktur modal (Sudana, 2015:185). Hal ini berarti semakin tinggi struktur aktiva akan semakin besar hutang perusahaan yang akan mempengaruhi struktur modal perusahaan.

Menurut Qosidah dan Romadhon (2021), Setiawati dan Veronica (2020), Prasasti (2018) dan Tijow, dkk (2018) menunjukkan bahwa variabel struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan Septiani dan Suaryana (2018), Devi, dkk (2017), Andika dan Fitria (2016) dan Santoso (2016) yang menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Namun penelitian yang dilakukan Siskawati dan Suryono (2022) menyatakan bahwa variabel struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Profitabilitas juga dapat mempengaruhi struktur modal. Menurut Sartono (2017:19) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Dengan kata lain, profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Menurut Brigham dan Houston (2011:189) Profitabilitas merupakan suatu ukuran yang digunakan untuk menilai kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba dengan membandingkan laba yang diperoleh dengan jumlah aset perusahaan yang ada. Profitabilitas merupakan faktor yang sangat dipertimbangkan dalam menentukan struktur modal perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki profitabilitas yang sangat tinggi cenderung akan menggunakan utang yang relatif kecil karena laba yang

ditahan sudah memadai untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan.

Menurut Dewi dan Sudiartha (2017), Ismaida dan Saputra (2016), Fiara dan Suwitho (2015) dan Adiyana dan Ardiana (2014) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan Nanda dan Retnani (2017) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Sedangkan, penelitian yang dilakukan Nugraha (2018) dan Sudarmika dan Sudirman (2015) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Growth opportunity adalah faktor berikutnya. Menurut Sugeng (2017:20) *growth opportunity* adalah peluang pertumbuhan perusahaan untuk masa yang akan datang. Tingkat perusahaan yang semakin tinggi akan berdampak pada struktur modal perusahaan, dimana perusahaan akan cenderung untuk menahan penggunaan utang untuk menghindari risiko akibat ketidakpastian bisnis akan tetapi pada saat yang sama perusahaan yang memiliki pertumbuhan lebih cepat harus lebih mengandalkan diri pada modal eksternal (Brigham dan Houston, 2011:189). Tingkat *growth opportunity* yang tinggi akan menyebabkan pengaruh dalam pengambilan keputusan struktur modal suatu perusahaan (Setyawan, dkk., 2016:23). Hal ini berarti semakin tinggi *growth opportunity* maka dapat mempengaruhi kondisi struktur modal perusahaan.

Menurut Yuliarti dan Triyonowati (2020) dan Fachri dan Adiyanto (2019), menunjukkan bahwa variabel *growth opportunity* berpengaruh

positif terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian Dawud dan Hidayat (2019) dan menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Namun hasil berbeda ditunjukkan oleh Setianingrum dan Riharjo (2021) yang menyatakan *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Ukuran perusahaan merupakan faktor selanjutnya yang dapat mempengaruhi struktur modal. Menurut Brigham & Houston (2015:4), ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang dapat dilihat dari total aset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain. Semakin besar suatu perusahaan, maka semakin besar pula dana yang dibutuhkan perusahaan untuk melakukan investasinya. Hal ini dikarenakan perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang operasionalnya dan salah satu alternatif pemenuhannya adalah dengan pendanaan eksternal. Hal ini berarti besar kecilnya ukuran suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal.

Menurut Fachri dan Adiyanto (2019) dan Fahmi dan Kurnia (2017) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan Dawud dan Hidayat (2019) yang menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Sedangkan dalam penelitian Purnasari, dkk (2020) dan Sari, dkk (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Risiko bisnis juga dapat mempengaruhi struktur modal. Menurut KBBI (2012:1.177) risiko adalah akibat yang kurang menyenangkan dari perbuatan atau tindakan. Sedangkan bisnis adalah usaha komersial dalam

dunia perdagangan; bidang usaha; usaha dagang (KBBI, 2012:200). Berdasarkan pengertian diatas maka risiko bisnis adalah segala kemungkinan peristiwa yang dapat terjadi di suatu perusahaan pada saat menjalankan usaha. Menurut Fahmi (2015:357), risiko dapat ditafsirkan sebagai bentuk keadaan ketidakpastian tentang suatu keadaan yang akan terjadi nantinya dengan keputusan yang diambil berdasarkan berbagai pertimbangan saat ini. Risiko bisnis perusahaan sangat berpengaruh terhadap kelangsungan hidup perusahaan, dimana kemampuan perusahaan untuk membayar utang dan minat penanam modal untuk menanamkan dananya pada perusahaan dan mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk memperoleh dana dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaannya (Fahmi, 2014:449). Perusahaan yang memiliki risiko bisnis tinggi, akan meningkatkan penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan. Hal tersebut dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan.

Menurut Nanda dan Retnani (2017) dan Andika dan Fitria (2016) menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif terhadap struktur modal. Namun penelitian Wulansari, dkk (2022) menunjukkan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Sedangkan, dalam penelitian Setiawati dan Veronica (2020) dan Septiani dan Suaryana (2018) menyatakan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Berdasarkan latar belakang yang telah disampaikan diatas, dengan beberapa permasalahan yang ada maka peneliti tertarik untuk meneliti mengenai **“Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2021”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka yang menjadi pokok permasalahan dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2018-2021?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2018-2021?
3. Apakah *growth opportunity* berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2018-2021?
4. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2018-2021?
5. Apakah risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2018-2021?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan pokok permasalahan diatas, maka penelitian ini bertujuan untuk :

1. Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2018-2021.

2. Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2018-2021.
3. Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh *growth opportunity* terhadap struktur modal perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2018-2021.
4. Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2018-2021.
5. Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2018-2021.

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan tujuan penelitian, maka kegunaan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan pikiran, dan dapat dijadikan bahan referensi mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan properti dan *real estate*.

2. Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini secara praktis diharapkan dapat memberikan tambahan informasi dan dijadikan bahan evaluasi di perusahaan property dan *real estate*. Selanjutnya penelitian ini diharapkan dapat

membantu manajer sebagai pengambil keputusan pendanaan dalam menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal, sehingga dapat tercapai struktur modal yang optimal.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *Pecking Order Theory*

Menurut Afriyanti (2011:39) *pecking order theory* menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai urutan - urutan preferensi dalam memilih sumber pendanaan. Myers dan Majluf (1984) menjelaskan *pecking order theory* merupakan sebuah tingkatan dalam pencarian dana perusahaan yang menunjukkan bahwa perusahaan lebih memilih menggunakan dana internal dalam membiayai investasi dan mengimplementasikannya sebagai peluang pertumbuhan. *Pecking order theory* menyatakan bahwa manajer lebih menyukai pendanaan internal daripada pendanaan eksternal. Jika perusahaan membutuhkan pendanaan dari luar, manajer cenderung untuk memilih surat berharga yang paling aman, seperti utang (Sudana, 2015:176).

Pecking order theory mengatakan bahwa perusahaan akan menerbitkan sekuritas berdasarkan urutan dari yang paling menguntungkan. *Pecking order theory* juga memberikan gambaran bahwa perusahaan akan lebih memilih untuk menggunakan pendanaan internalnya terlebih dahulu dibandingkan menggunakan pendanaan eksternal, sehingga perusahaan yang menggunakan pendanaan internal memiliki tingkat keuntungan yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang menggunakan pendanaan eksternal (Sugiarto 2009:123). Menurut Jahanzeb (2013:14) *pecking order theory* memprediksi bahwa struktur modal optimal tidak akan dicapai oleh

perusahaan tetapi perusahaan akan mengikuti prinsip tertentu dan memilih pembiayaan eksternal ketika "kapasitas utang" tercapai.

Myers dan Majluf (1984) berpendapat bahwa, sebagai akibat dari asimetri informasi antara orang dalam perusahaan dan investor, memungkinkan investor menilai dibawah harga ekuitas perusahaan. Menurut Bringham dan Enhardt (2011:616), timbulnya biaya flotasi dan informasi yang asimetris dapat memaksa perusahaan untuk meningkatkan modal sesuai dengan *pecking order theory*. Dalam situasi ini, perusahaan pertama kali meningkatkan modal secara internal dengan menginvestasikan kembali pendapatan bersihnya dan menjual surat berharga jangka pendek. Ketika persediaan dana itu telah habis, perusahaan akan menerbitkan utang dan mungkin saham preferen. Hanya sebagai upaya terakhir, perusahaan akan menerbitkan saham biasa.

2.1.2 *Trade Off Theory*

Menurut Bringham and Houston (2011:183) *trade off theory* adalah teori struktur modal yang menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari penggunaan hutang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan. *Trade off theory* mempunyai implikasi bahwa manajer akan berpikir dalam kerangka *trade-off* antara penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan dalam penentuan struktur modal. Perusahaan-perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi tentu akan berusaha mengurangi pajaknya dengan cara meningkatkan rasio hutangnya, sehingga tambahan hutang tersebut akan mengurangi pajak dan kenyataannya jarang manajer keuangan yang berpikir demikian. Semakin besar proporsi hutang

maka semakin besar perlindungan pajak yang diperoleh dan semakin besar proporsi hutang maka semakin besar pula biaya kebangkrutan yang mungkin akan timbul. Jadi, struktur modal yang optimal dapat dicapai dengan menyeimbangkan keuntungan perlindungan pajak dengan beban sebagai akibat penggunaan hutang yang semakin besar (Sartono, 2010:247).

Trade off theory menjelaskan bahwa penggunaan utang tidak hanya memberi manfaat tetapi juga ada pengorbanannya. Manfaat penggunaan utang berasal dari penghematan pajak karena sifat *tax deductibility of interest payment* (pembayaran bunga bisa dipakai untuk mengurangi beban pajak). Tetapi juga dapat memunculkan biaya kebangkrutan yang terdiri dari *legal fee* dan *distress price*. Kemungkinan terjadinya kebangkrutan akan semakin besar apabila perusahaan menggunakan utang yang semakin besar. Semakin besar kemungkinan terjadi kebangkrutan, dan semakin besar biaya kebangkrutan, maka semakin enggan perusahaan menggunakan utang yang banyak (Husnan dan Pudjiastuti 2015:282).

Adapun faktor perusahaan melakukan pendanaan dengan utang yang banyak "adanya fakta bahwa bunga yang dibayarkan sebagai beban pengurang pajak membuat utang menjadi lebih murah dibandingkan saham biasa atau beban pengurang pajak membuat utang menjadi lebih murah dibandingkan saham biasa atau preferen". Jika perusahaan telah melebihi batas atas pendanaan utang, maka biaya yang berhubungan dengan kebangkrutan melebihi manfaat pajak sehingga saat titik ini mengalami peningkatan rasio utang maka harga saham akan turun, karena risiko kebangkrutan perusahaan semakin tinggi (Brigham dan Houston, 2010:486).

2.1.3 Modal

Menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia (2012:923) modal adalah uang yang dipakai sebagai pokok (induk) untuk berdagang, melepas uang, dan sebagainya; harta benda (uang, barang, dan sebagainya) yang dapat dipergunakan untuk menghasilkan sesuatu yang menambah kekayaan dan sebagainya. Menurut Munawir (2014:19) modal adalah merupakan hak atau bagian yang dimiliki oleh pemilik perusahaan yang ditunjukkan dalam pos modal (modal saham), surplus dan laba yang ditahan atau kelebihan nilai aktiva yang dimiliki oleh perusahaan terhadap seluruh hutang-hutangnya.

Modal adalah suatu hak yang tersisa atas aktivitas suatu lembaga (*entity*) setelah dikurangi kewajibannya. Modal dapat berasal dari internal dan eksternal perusahaan. Menurut Riyanto (2015:209), sumber penawaran modal ditinjau dari asalnya dapat dibedakan menjadi 2 (dua) yaitu :

1. Sumber Internal (*Internal Sources*)

Modal yang berasal dari sumber intern adalah modal atau dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri di dalam perusahaan. Metode pembelanjaan dengan menggunakan dana atau modal yang dibentuk atau dihasilkan sendiri di dalam perusahaan, yang berarti suatu pembelanjaan dengan kekuatan sendiri disebut pembelanjaan dari dalam perusahaan atau *internal financing* dalam artian yang luas. Sumber intern atau sumber dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri di dalam perusahaan adalah keuntungan yang ditahan (*retained net profit*) dan penyusutan (*depreciations*).

2. Sumber Eksternal (*External Sources*)

Sumber eksternal adalah sumber yang berasal dari luar perusahaan, dimana usaha pemenuhan kebutuhan modalnya diambil dari sumber-sumber modal yang berada di luar perusahaan dinamakan pembelanjaan dari luar perusahaan (*external financing*). Dana yang berasal dari sumber eksternal adalah dana yang berasal dari para kreditur dan pemilik, peserta atau pengambil bagian di dalam perusahaan. Modal yang berasal dari para kreditur merupakan utang bagi perusahaan yang bersangkutan dan modal yang berasal dari para kreditur tersebut ialah apa yang disebut modal asing. Metode pembelanjaan dengan menggunakan modal asing disebut pembelanjaan asing atau pembelanjaan dengan utang (*debt financing*). Dana yang berasal dari pemilik, peserta atau pengambil bagian di dalam perusahaan merupakan dana yang akan tetap ditanamkan dalam perusahaan yang bersangkutan, dan dana ini dalam perusahaan tersebut akan menjadi modal sendiri. Metode pembelanjaan dengan menggunakan dana yang berasal dari pemilik atau calon pemilik tersebut disebut pembelanjaan sendiri (*equity financing*). Dengan demikian maka pada dasarnya dana yang berasal dari sumber eksternal adalah terdiri dari modal asing dan modal sendiri.

Modal sendiri pada dasarnya adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam di dalam perusahaan untuk waktu yang tidak tertentu lamanya. Oleh karena itu modal sendiri ditinjau dari sudut likuiditas merupakan “dana jangka panjang yang tidak tertentu waktunya”. Modal sendiri selain berasal dari luar perusahaan dapat juga berasal dari dalam

perusahaan sendiri, yaitu modal yang dihasilkan atau dibentuk sendiri di dalam perusahaan seperti modal Saham, cadangan dan laba ditahan. Modal asing adalah modal yang berasal dari luar perusahaan yang sifatnya sementara bekerja di dalam perusahaan, dan bagi perusahaan yang bersangkutan modal tersebut merupakan utang, yang pada saatnya harus dibayar kembali. Mengenai penggolongan utang, ada yang hanya membaginya dalam 2 (dua) golongan, yaitu utang jangka pendek dan utang jangka panjang (Riyanto, 2015:227-244).

2.1.4 Struktur Modal

Struktur modal adalah perimbangan antara penggunaan modal pinjaman (hutang jangka pendek yang bersifat permanen, dan hutang jangka panjang) dengan modal sendiri (saham preferen dan saham biasa), (Sjahrial, 2014:250). Struktur modal merupakan campuran antara hutang jangka panjang dan ekuitas, dalam rangka mendanai investasi perusahaan (*operating assets*). Dalam suatu aktivitas bisnis menentukan struktur modal yang tepat merupakan tantangan bagi para eksekutif perusahaan. Perusahaan akan berupaya untuk memperoleh dana dengan biaya modal yang minimal dengan hasil yang maksimal.

Struktur modal perusahaan terpusat pada kombinasi antara hutang dan modal. Pilihan struktur modal secara fundamental merupakan masalah *marketing*. Lebih lanjut dijelaskan, perusahaan dapat menerbitkan beberapa saham yang berbeda dengan berbagai kombinasi. Namun perusahaan berusaha pula untuk menemukan kombinasi yang mampu mengoptimalkan nilai pasar. Struktur modal yang optimal adalah salah satu hal yang dapat

memaksimalkan nilai pasar saham perusahaan. Jika kombinasi ideal ini dapat diciptakan, maka saham perusahaan akan mencapai harga maksimal dan struktur modal yang digunakan merupakan struktur modal yang optimal.

Menurut Prihadi (2019:45) Tujuan manajemen struktur modal adalah memadukan sumber-sumber dana permanen yang digunakan perusahaan untuk operasionalnya yang akan memaksimalkan nilai perusahaan itu sendiri. Struktur modal yang optimal dapat dicapai dengan menyeimbangkan keuntungan perlindungan pajak dengan beban biaya sebagai akibat penggunaan utang yang semakin besar. Semakin besar proporsi utang akan semakin besar pula perlindungan pajak yang di peroleh, akan tetapi semakin besar pula biaya kebangkrutan yang mungkin timbul (Sartono, 2012:225). Struktur modal diukur berdasarkan *Debt to Equity Ratio* (DER).

Debt to Equity Ratio (DER) adalah perbandingan hutang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya. Menurut Hery (2015:196) *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi hutang terhadap modal. Rasio ini memberikan petunjuk umum tentang kelayakan kredit dan risiko keuangan debitur. Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* maka berarti semakin kecil jumlah modal pemilik yang dapat dijadikan sebagai jaminan hutang.

2.1.5 Struktur Aktiva

Menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia (2012:1.341) struktur adalah cara sesuatu disusun atau dibangun. Subramanyam dan Wild (2014:271) mengartikan aktiva sebagai aset, aset merupakan sumber daya yang dikuasai oleh suatu perusahaan dengan tujuan menghasilkan laba. Struktur aktiva atau struktur kekayaan adalah perimbangan atau perbandingan baik dalam artian absolut maupun dalam artian relatif antara aktiva lancar dengan aktiva tetap. Yang dimaksud dengan artian absolut adalah perbandingan dalam bentuk nominal, sedangkan yang dimaksud dengan artian relatif adalah perbandingan dalam bentuk persentase (Riyanto, 2013:22).

Struktur aktiva adalah perimbangan atau perbandingan antara aktiva tetap dan total aktiva. perusahaan yang asetnya memadai untuk digunakan sebagai jaminan cenderung akan cukup banyak menggunakan utang. Umumnya aset merupakan hal umum yang dapat digunakan oleh banyak perusahaan sebagai jaminan perusahaan apabila tidak dapat menjalankan kewajibannya kepada kreditur (Brigham dan Houston, 2011:188). Semakin besar jumlah struktur aktiva yang dimiliki oleh perusahaan akan menyebabkan peningkatan aktivitas pendanaan atau rasio hutang yang dengan menggunakan hutang itu sendiri. Fenomena ini terjadi karena adanya faktor jaminan. Ketika jumlah struktur aktiva perusahaan itu besar maka dapat dipastikan bahwa jumlah asset tetap perusahaan itu juga banyak. *Fixed Asset Ratio* (FAR) merupakan rasio untuk mengukur struktur aktiva.

Menurut Munawir (2013:139) *Fixed Asset Ratio* (FAR) adalah aktiva berwujud yang mempunyai umur relatif permanen memberikan manfaat

kepada perusahaan selama bertahun-tahun yang dimiliki dan digunakan untuk operasi sehari-hari dalam rangka kegiatan normal dan tidak dimasukan untuk dijual kembali (bukan barang dagangan) serta nilainya relatif material. Dalam hal ini struktur aktiva dihubungkan dengan tujuan jangka panjang sering menjadikan struktur aktiva perusahaan sebagai jaminan dari penggunaan utang jangka panjang atau pendanaan eksternal yang dilakukan perusahaan. Sebagian besar perusahaan industri, modalnya tertanam dalam aktiva tetap (*fixed asset*), sebab aktiva tetap merupakan *the earning assets* (aktiva yang sesungguhnya menghasilkan pendapatan bagi perusahaan). Perusahaan seperti ini menggunakan aktiva tetap lebih banyak dibandingkan dengan jumlah tenaga kerja, yang disebut sebagai perusahaan yang “*capital intensive*”. Artinya, semakin besar rasio aktiva tetap atas total aktiva, maka semakin capital intensive keadaan suatu perusahaan.

2.1.6 Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki seperti aktiva, modal atau penjualan perusahaan (Sudana, 2011:22). Profitabilitas sangat penting bagi perusahaan dalam rangka melanjutkan kelangsungan hidup perusahaan, karena itu perusahaan harus dalam keadaan yang menguntungkan (*profitable*). Tingkat profitabilitas suatu perusahaan akan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendanai kegiatan operasionalnya sendiri. Selain itu, profitabilitas juga dapat digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka panjang serta

bunganya. Profitabilitas dalam penelitian ini diukur menggunakan *Return On Asset* (ROA).

Menurut Brigham dan Houston (2006:42), perusahaan dengan tingkat *return on assets* yang tinggi, umumnya menggunakan hutang dalam jumlah yang relatif sedikit. Hal ini disebabkan dengan *return on assets* yang tinggi tersebut, memungkinkan bagi perusahaan melakukan permodalan dengan laba ditahan saja. Akan tetapi tidak itu saja, asumsi yang lain mengatakan dengan *return on assets* yang tinggi, berarti bahwa laba bersih yang dimiliki perusahaan tinggi, maka apabila perusahaan menggunakan hutang yang besar tidak akan berpengaruh terhadap struktur modal, karena kemampuan perusahaan dalam membayar bunga tetap juga tinggi. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal.

Return On Asset (ROA) menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. Nilai *return on asset* yang tinggi maka modal yang digunakan perusahaan berasal dari hutang semakin kecil dan sebaliknya jika nilai *return on asset* rendah maka modal yang digunakan perusahaan berasal dari hutang semakin tinggi. Semakin *profitable* perusahaan maka perusahaan tersebut cenderung mengurangi proporsi hutangnya. Semakin besar nilai *return on asset* perusahaan maka semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membiayai kebutuhan investasinya dari sumber internal (laba ditahan), (Sudana, 2011:22).

2.1.7 *Growth Opportunity*

Growth opportunity merupakan seberapa jauh perusahaan dalam menempatkan diri pada sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem untuk industri yang sama (Kusumajaya, 2011:42). Pihak internal maupun eksternal sangat mengharapkan terjadinya *growth opportunity* di perusahaan, karena *growth opportunity* yang baik akan memberikan tanda bagi perkembangan di perusahaan. Dilihat dari sudut pandang pemegang saham, *growth opportunity* suatu perusahaan adalah tanda perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan, dan pemegang saham juga mengharapkan tingkat pengembalian (*rate of return*) dari investasi yang dilakukan menunjukkan perkembangan yang baik (Safrida, 2008:492).

Perusahaan-perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang cepat seringkali harus meningkatkan aktiva tetapnya. Dengan demikian, perusahaan-perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi lebih banyak membutuhkan dana di masa depan dan juga lebih banyak menahan laba. Peluang pertumbuhan yang tinggi menjadikan perusahaan untuk melakukan investasi terus menerus. Banyak perusahaan dalam melakukan investasi tersebut lebih memilih menggunakan hutang untuk mendanainya karena penggunaan hutang relatif lebih cepat dibandingkan dengan saham untuk membiayai operasionalnya.

Selain itu, perusahaan yang memiliki peluang pertumbuhan yang tinggi menimbulkan kepercayaan kreditor lebih besar sehingga kreditor akan lebih mudah untuk meminjamkan dananya. Dalam penelitian ini indikator yang digunakan adalah *Assets Growth* yang artinya merupakan

penggambaran atas kenaikan atau penurunan (pertumbuhan) aktiva setiap tahun (Mas'ud, 2008:83).

2.1.8 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah besar kecilnya suatu perusahaan dapat diukur melalui total aktiva atau besarnya modal suatu perusahaan dengan menggunakan perhitungan nilai logaritma total aktiva (Hartono, 2008:14). Menurut Brigham & Houston (2011:4) ukuran perusahaan adalah skala besar kecilnya perusahaan yang dapat diklasifikasikan berdasarkan berbagai cara antara lain dengan ukuran pendapatan, total aset dan total ekuitas.

Ukuran perusahaan adalah skala ukuran yang dilihat dari total aset suatu perusahaan atau organisasi yang menggabungkan dan mengorganisasikan berbagai sumber daya dengan tujuan untuk memproduksi barang atau jasa untuk dijual. Suatu perusahaan yang besar dimana sahamnya tersebar luas, setiap perluasan modal saham hanya akan mempunyai pengaruh kecil terhadap kemungkinan hilangnya atau tergesernya kontrol dari pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan. Dengan kata lain bahwa semakin besar perusahaan akan lebih berani untuk berhutang. Hal tersebut dilakukan untuk memenuhi kebutuhan operasionalnya yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan kecil.

Menurut Brigham dan Houston (2006:25) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun. Dalam hal ini penjualan lebih besar dari pada biaya variable dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya jika penjualan lebih kecil daripada

biaya variable dan biaya tetap maka perusahaan akan menderita kerugian (Sawir, 2004:101-102). Menurut Susilo (2012:06) semakin besar total aktiva, jumlah penjualan atau modal suatu perusahaan maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan. Menurut Harahap (2011:23) ukuran perusahaan diukur dengan logaritma natural ($\ln$) dari rata-rata total aset perusahaan. Penggunaan total aset berdasarkan pertimbangan bahwa total aset mencerminkan ukuran perusahaan dan diduga mempengaruhi ketepatan waktu.

2.1.9 Risiko Bisnis

Risiko bisnis merupakan salah satu risiko yang dihadapi perusahaan ketika menjalani kegiatan operasi (Tandelilin, 2010:104). Perusahaan yang memiliki risiko bisnis tinggi cenderung kurang dapat menggunakan hutang yang besar karena kreditor akan meminta biaya hutang yang tinggi. Tingkat risiko bisnis suatu perusahaan dipengaruhi oleh stabilitas pendapatan dan struktur biaya operasional. Selain itu, risiko bisnis dapat terjadi apabila perusahaan memiliki utang yang terlalu tinggi persinya. Dalam perusahaan risiko bisnis akan meningkat jika menggunakan hutang yang tinggi. Hal ini juga akan meningkatkan kemungkinan kebangkrutan.

Perusahaan dengan risiko yang tinggi seharusnya menggunakan hutang yang lebih sedikit untuk menghindari kemungkinan kebangkrutan. Atmaja (2008:225) menyatakan bahwa pengukuran terhadap risiko bisnis dapat dilakukan dengan menggunakan koefisien variasi dari keuntungan atau laba. Risiko bisnis dalam penelitian ini diukur menggunakan *basic*

earnings power ratio, yakni EBIT dibagi total aktiva sebagai alat untuk mengukur tingkat risiko bisnis.

Karena aktiva berhubungan dengan seberapa besar perusahaan menjaminkan aktivanya untuk penggunaan utang jangka panjang dalam pendanaan perusahaan, semakin besar tingkat aktiva yang dimiliki perusahaan, semakin besar penggunaan utang dalam pendanaan perusahaan. Artinya, semakin besar tingkat aktiva yang dimiliki perusahaan, semakin kecil risiko bisnis yang dimiliki perusahaan.

2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

1. Siskawati dan Suryono (2022) dalam penelitian yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan *Growth Opportunity* terhadap struktur modal”. Variabel independen dalam penelitian ini adalah profitabilitas, struktur aktiva, dan *growth opportunity*, dengan variabel dependen struktur modal. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas dan *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap struktur modal sedangkan struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal.
2. Lilia,dkk (2020) dalam penelitian yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal Perusahaan Property dan *real estate* yang terdaftar di BEI”. Variabel independen dalam penelitian ini adalah profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan, dengan variabel dependen struktur modal. Teknik

analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Berdasarkan hasil penelitian dari uji F diperoleh bahwa profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh terhadap struktur modal. Pada uji t variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Profitabilitas dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

3. Setiawati dan Veronica (2020) dalam penelitian yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Jasa Periode 2016-2018”. Variabel independen dalam penelitian ini adalah profitabilitas, struktur aset, ukuran perusahaan, risiko bisnis, pertumbuhan penjualan, pertumbuhan perusahaan, dan likuiditas, dengan variabel dependen struktur modal. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur aset memiliki pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, sedangkan profitabilitas, ukuran perusahaan, risiko bisnis dan pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.
4. Sumardika dan Artini (2020) dalam penelitian yang berjudul “Determinan Struktur Modal pada Perusahaan Property and *real estate* di Indonesia”. Variabel independen dalam penelitian ini adalah profitabilitas, struktur aktiva dan pertumbuhan perusahaan, dengan

variabel dependen struktur modal. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal, namun struktur aktiva dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

5. Yuliarti dan Triyonowati (2019) dalam penelitian yang berjudul “Pengaruh Struktur Aktiva, *Operating Leverage*, dan *Growth Opportunity* terhadap Struktur Modal”. Variabel independen dalam penelitian ini adalah struktur aktiva, *operating leverage*, dan *growth opportunity*, dengan variabel dependen struktur modal. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *operating leverage* dan *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sedangkan struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap struktur modal.
6. Irawan (2018) dalam penelitian yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Perusahaan Properti, *real estate* dan Konstruksi Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Variabel independen dalam penelitian ini adalah profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan dan struktur aktiva, dengan variabel dependen struktur modal. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sedangkan profitabilitas, likuiditas, dan struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

7. Septiani dan Suaryana (2018) dalam penelitian yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Risiko Bisnis dan Likuiditas pada Struktur Modal”. Variabel independen dalam penelitian ini profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aset, risiko bisnis dan likuiditas dengan variabel dependen struktur modal. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif pada struktur modal. Struktur aset dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Sedangkan, profitabilitas dan risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal.
8. Iradaty (2018) dalam penelitian yang berjudul “Determinan Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Properti dan *real estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia : Pendekatan Partial Adjustment Model”. Variabel independen dalam penelitian ini adalah aset berwujud (*Tangibility of Assets*), *growth opportunity*, profitabilitas, likuiditas dan *lagged leverage*, dengan variabel dependen struktur modal. Teknik analisis data yang digunakan adalah teknik analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara serempak *lagged leverage*, aset berwujud, *growth opportunity*, profitabilitas dan likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal. Secara parsial, *lagged leverage*, aset berwujud, *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sedangkan profitabilitas dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

9. Ariani dan Wiagustini (2017) dalam penelitian yang berjudul “Faktor-Faktor yang mempengaruhi Struktur Modal perusahaan Property & *real estate* yang terdaftar di BEI”. Variabel independen dalam penelitian ini adalah struktur aktiva, profitabilitas, peluang pertumbuhan, *non-debt tax shield* dan ukuran perusahaan, dengan variabel dependen struktur modal. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur aktiva dan peluang pertumbuhan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal, sedangkan profitabilitas, *non-debt tax shield* dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal.
10. Dewi dan Dana (2017) dalam penelitian yang berjudul “Pengaruh *Growth Opportunity*, Likuiditas, *Non-Debt Tax Shield* dan *Fixed Asset Ratio* Terhadap Struktur Modal”. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *growth opportunity*, likuiditas, *non-debt tax shield* dan *fixed asset ratio* dengan variabel dependen struktur modal. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian memperlihatkan bahwa *Fixed asset ratio* dan likuiditas menunjukkan pengaruh positif terhadap struktur modal. *Growth opportunity* dan NDTS menunjukkan pengaruh negatif terhadap struktur modal.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah menggunakan uji statistik regresi linier berganda dan variabel independen seperti struktur aktiva, profitabilitas, *growth opportunity*, ukuran perusahaan, dan risiko bisnis selain itu penelitian selanjutnya

juga menggunakan variabel dependen yang sama yaitu struktur modal. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah terletak pada beberapa variabel yang digunakan, lokasi penelitian yang berbeda dan tahun penelitian yang berbeda.

