

PENGARUH RISIKO BISNIS, PERTUMBUHAN PENJUALAN DAN SET KESEMPATAN INVESTASI TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Agustin Nurhayati

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi UNIKI

agustinuniki29@gmail.com

ABSTRACT

This research is intended to find out how big the influence of Business Risk, Sales Growth and Investment Opportunity Set on Capital Structure. In this study, the samples taken were manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2011-2020. The data collection technique used in this study is to collect documentation in the form of financial statements of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2011-2020. The data analysis method used in this research is using panel data regression. The results of this study indicate that business risk has a positive and significant effect on capital structure, sales growth has a positive and significant effect on financial performance, the investment opportunity set has no positive and significant effect on capital structure. It is hoped that this research will be able to provide information about the factors that influence the capital structure analyzed using business risk variables, sales growth and investment opportunity sets in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange with the aim of making the right decisions regarding the company's performance.

Keywords: *Business Risk, Sales Growth, Investment Opportunity Set and Capital Structure*

PENDAHULUAN

Penurunan perusahaan manufaktur terjadi pada industri alat angkutan atau penurunan sebesar 14,77 persen. Penurunan disebabkan karena adanya transaksi perdagangan antar daerah. Penurunan manufaktur kedua terjadi pada perusahaan industri mesin dan perlengkapan sebesar 11,29 persen. Kemudian perusahaan industri tekstil dan pakaian jadi sebesar 7,90 persen. Industri furnitur juga mengalami penurunan sebesar 5,00 persen pada semester 1 2020. Sama halnya dengan industri kulit, barang dari kulit, dan industri sepatu atau alas kaki ikut mengalami dampak pandemi Covid 19 sebesar 4,45 persen. Besarnya penurunan kinerja berbagai kelompok industri di sektor manufaktur pada semester 1 2020 dapat diketahui bahwa perusahaan manufaktur di Indonesia sudah terbilang banyak. Cukup banyak pula perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang mana saham-sahamnya diperjualbelikan kepada masyarakat. Informasi mengenai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pastinya menjadi informasi penting buat kamu yang punya portofolio investasi dalam bentuk saham. Pasalnya, ada beberapa perusahaan manufaktur di Indonesia yang harga sahamnya cenderung naik. Saat ini diketahui jumlah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berjumlah 195 perusahaan, di mana perusahaan tersebut terdiri dari beberapa sektor, diantaranya sektor industri dasar dan kimia terdiri dari 8 sub sektor, aneka industri terdiri 7 sub sektor dan industri barang konsumsi terdiri 5 sub sektor.

Berdasarkan data dari PMI (Prompt Manufacturing Index), nilai yang dijadikan acuan pada indeks ini adalah 50%. Contohnya jika nilai PMI Indonesia di atas 50, maka dapat dikatakan bahwa sektor manufaktur Indonesia sedang mengalami ekspansi atau pertumbuhan, sedangkan juga sebaliknya, jika nilai PMI Indonesia di bawah 50, maka dapat dikatakan bahwa sektor manufaktur di Indonesia sedang mengalami kontraksi atau perlambatan.

Berdasarkan teori struktur modal yang dinyatakan oleh *Modigliani* dan *Merton Miller* (1958)

bahwa hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Namun demikian asumsi ini terbantahkan dengan temuan lainnya yang menyatakan bahwa hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mempertimbangkan keuntungan pajak (Modighan dan Miller, 1963). Menurut teori *Modigliani dan Merton Miller* (MM), pada tahun 1958, *Modigliani dan Merton Miller* (selanjutnya disebut MM) menerbitkan apa yang disebut sebagai artikel keuangan paling berpengaruh yang pernah ditulis (Dewi dan Badjra, 2014). MM membuktikan dengan menggunakan sekumpulan asumsi yang patut dipertanyakan bahwa nilai suatu perusahaan seharusnya tidak dipengaruhi oleh struktur modalnya.

Berdasarkan temuan dari hasil penelitian terdahulu, terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan Manufaktur. Berdasarkan dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Hikalmi dan Fadhilah (2019); Zikriyah (2020); Pratama dkk (2020); Firta (2021); Yuliani (2021) menyebutkan bahwa risiko bisnis, pertumbuhan penjualan dan set kesempatan investasi memiliki pengaruh yang positif terhadap struktur modal pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Faramitha et, al (2020); Saraswati et, al (2020); Afa (2021) menemukan bahwa risiko bisnis, pertumbuhan penjualan dan set kesempatan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan *research gap* di atas menunjukkan adanya perbandingan hasil penelitian yang berbeda mengenai tingkat pengaruh risiko bisnis, pertumbuhan penjualan dan set kesempatan investasi terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur. Sehingga peneliti tertarik menganalisa mengenai tingkat pengaruh variabel risiko bisnis, pertumbuhan penjualan dan set kesempatan investasi terhadap struktur modal.

Permasalahan yang terjadi pada risiko bisnis perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diketahui bahwa dalam menjalankan aktivitas bisnisnya beberapa perusahaan manufaktur diperhadapkan dengan beberapa risiko bisnis diantaranya adalah kemampuan perusahaan dalam membayar hutang, hampir seluruh porsi modal berhubungan erat dengan pengembangan infrastruktur produksi, pendukung proses produksi maupun infrastruktur distribusi produk, keadaan ini, tentunya mendorong perusahaan melakukan kebijakan struktur modal yang bersumber dari internal dan eksternal agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan (Bagu dkk, 2021), akan tetapi dilihat dari laporan keuangan perusahaan kolektibilitas piutang mengalami kenaikan dengan rata-rata piutang meningkat setiap tahunnya yaitu di tahun 2018 sebesar Rp. 3.691 milyar, meningkat di tahun 2019 sebesar Rp.4.362 milyar, dan lebih meningkat di tahun 2020 sebesar Rp. 5.336 miliar (www.idx.co.id, 2021). Kenaikan besarnya piutang ini diakibatkan oleh meningkatnya risiko penjualan secara kredit. Serta meningkatnya kebijakan perusahaan terkait dengan strategi pemasaran yakni kebijakan *term of payment* akibat naiknya tingkat persaingan pasar.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fernanda dan Mulatsih (2021); Meylani dan Wahyudin (2021); Suadnyana (2021) menemukan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Buana dan Khafid (2018), Dewi dan Lestari (2014) yang menyebutkan bahwa risiko bisnis memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan. Sama halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Mufidah *et al* (2018) dan Nur'aini *et al* (2020) yang menemukan hasil penelitian bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Faktor kedua yang mampu mempengaruhi struktur modal adalah Pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan penjualan merupakan selisih antara jumlah penjualan periode saat ini dengan periode sebelumnya dibandingkan dengan periode sebelumnya. Perusahaan yang memiliki

tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi akan mampu memenuhi kewajiban finansialnya seandainya perusahaan tersebut membelanjai aktivasinya dengan hutang, begitu pula sebaliknya.

Faktor lain yang harus diperhatikan dalam menentukan struktur modal perusahaan adalah set kesempatan investasi (*Investment Opportunity Set*). Set kesempatan investasi merupakan karakteristik penting dari perusahaan dan sangat mempengaruhi cara pandang manajer, pemilik, investor dan kreditor terhadap perusahaan tersebut. Set kesempatan investasi memainkan peran penting dalam teori keuangan perusahaan karena gabungan aset perusahaan (*asset in place*) dengan peluang investasi akan mempengaruhi struktur modal, dividen kebijakan dan kinerja perusahaan. Perusahaan akan memiliki peluang untuk bertumbuh apabila investasi yang dipilih pada saat ini dapat memberikan keuntungan di masa depan.

Peluang pertumbuhan perusahaan terlihat pada kesempatan investasi yang diprosikan dengan berbagai macam nilai set kesempatan investasi (Smith dan Watts, 1992). Pagalung (2003) juga menyatakan bahwa set kesempatan investasi menunjukkan investasi perusahaan atau opsi pertumbuhan. Esensi pertumbuhan adalah adanya kesempatan investasi di masa datang yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Myers (1977) menggambarkan nilai suatu perusahaan sebagai sebuah kombinasi *assets in place* (aset yang dimiliki) dengan *investment option* (pilihan investasi di masa depan). Pilihan-pilihan investasi yang dilakukan perusahaan di masa depan tersebut kemudian dikenal dengan set kesempatan investasi.

Nilai IOS bergantung pada pengeluaran-pengeluaran yang ditetapkan manajemen di masa yang akan datang (*future discretionary expenditure*) yang pada saat ini merupakan pilihan-pilihan investasi yang diharapkan akan menghasilkan return yang lebih besar dari biaya modal (*cost of equity*) dan dapat menghasilkan keuntungan. Perusahaan dengan pertumbuhan yang baik akan dipertimbangkan oleh investor dalam berinvestasi yang disebabkan karena return saham yang diharapkan dapat diperoleh di masa mendatang oleh investor (Kallapur dan Trombley (2001). Di sisi lain, setiap investasi yang akan dilakukan oleh perusahaan akan membutuhkan pendanaan. Keputusan pendanaan merupakan salah satu hal penting yang harus diperhatikan dalam pencapaian tujuan perusahaan, karena berkaitan dengan pemilihan sumber dana, baik sumber dana dari dalam (*internal/intensive finance*) maupun sumber dana dari luar (*external financing*).

Permasalahan yang terjadi pada set kesempatan investasi di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diketahui bahwa data perkembangan *investment opportunity set* (IOS) menunjukkan bahwa sepanjang tiga bulan pertama 2020, total penanaman modal sektor manufaktur di tanah air menyentuh angka Rp64 triliun atau naik 44,7% dibanding capaian pada periode yang sama tahun sebelumnya sebesar Rp44,2 triliun, pada kuartal I tahun 2020 ini, nilai investasi industri manufaktur memberikan kontribusi yang signifikan, hingga 30,4% dari total investasi keseluruhan sektor Rp210,7 triliun. Adapun sektor-sektor manufaktur yang menyeter nilai investasi secara signifikan pada kuartal I-2020, antara lain Industri Logam Dasar, Barang Logam, Bukan Mesin dan Peralatannya sebesar Rp24,54 triliun, diikuti Industri Makanan (Rp11,61 triliun), Industri Kimia dan Farmasi (Rp9,83 triliun), Industri Mineral Non Logam (Rp4,34 triliun), serta Industri Karet dan Plastik (Rp3,03 triliun). Selanjutnya, nilai investasi Industri Kertas dan Percetakan sebesar Rp2,99 triliun, Industri Kendaraan Bermotor dan Alat Transportasi Lain (Rp2,14 triliun), serta Industri Mesin, Elektronik, Instrumen Kedokteran, Peralatan Listrik, Presisi, Optik dan Jam (Rp1,99 triliun), artinya set kesempatan investasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia saat ini mengalami nilai positif sepanjang tahun 2020.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dananti (2012), Terestiani (2011); Udayani dan Sudaryana (2013); Fanani (2016) yang menunjukkan *investment opportunity set*

berpengaruh terhadap struktur modal, namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Pratama dkk (2020); Oktavia (2021); Yusdianto (2020) menemukan bahwa set kesempatan investasi berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Berdasarkan permasalahan di atas, maka peneliti tertarik melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Risiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan dan Set Kesempatan Investasi terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2020”.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Menurut Sugiyono (2009) populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 195 perusahaan.

Menurut Sugiyono (2009) Sampel adalah sebagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Adapun teknik pengambilan sampel pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan teknik *Purposive Sampling*. Menurut Sugiyono (2012:126) menjelaskan bahwa teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Sampel yang peneliti gunakan pada penelitian ini sebanyak 110 perusahaan selama tahun 2011-2020.

Model Estimasi

Penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel, yaitu gabungan dari data runtut waktu (*time-series*) dengan *cross section* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020. Data-data yang telah dikumpulkan tersebut diolah dengan menggunakan *software* pengolahan data *views* 10. Data panel yang digunakan tersebut tergolong dalam panel seimbang (*balance panel*), karena masing-masing subjek mempunyai jumlah observasi yang sama. Maka, berdasarkan penelitian terdahulu, atau dalam Azam, et al. (2015), model regresi data panel untuk menganalisis data tersebut dalam sebagai berikut:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \varepsilon_{it}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil penelitian pada variabel resiko bisnis pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI sebesar 1,4052, sedangkan nilai standar deviasi yang dihasilkan sebesar 8,6785, artinya standar deviasi memiliki nilai yang lebih tinggi dari nilai rata-rata yang dihasilkan, sehingga menunjukkan data yang dihasilkan kurang baik. Nilai maksimum yang dihasilkan pada variabel resiko bisnis sebesar 173,9453 dan nilai minimum sebesar 4,8100.

Nilai rata-rata pertumbuhan penjualan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI sebesar 1,5955 dengan nilai standar deviasi sebesar 9,0295, dimana nilai standar deviasi lebih besar dari nilai rata-ratanya. Hal ini menunjukkan terjadi *fluktuasi* variabel pertumbuhan penjualan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI yang menjadi sampel. Dalam Tabel *descriptive statistics* juga dapat diketahui pertumbuhan penjualan tertinggi sebesar 139,4658 dan nilai terendah sebesar -0,9999.

Nilai rata-rata Set Kesempatan Investasi pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI sebesar 2,7366 dengan nilai standar deviasi sebesar 17,9753. Set Kesempatan Investasi memiliki nilai rata-rata sedikit lebih tinggi dari nilai rata-rata yang dihasilkan, hal ini menunjukkan terjadinya fluktuasi pada variabel Set Kesempatan Investasi di perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Nilai maksimum yang dihasilkan pada variabel Set Kesempatan Investasi sebesar 414,3156 dan nilai minimum sebesar 3,6000.

Kemudian nilai rata-rata Size pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI sebesar 25,0856 dengan nilai standar deviasi sebesar 2,2689. Size memiliki nilai rata-rata sedikit lebih tinggi dari nilai rata-rata yang dihasilkan, hal ini menunjukkan terjadinya fluktuasi pada variabel Size di perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Nilai maksimum yang dihasilkan pada variabel Size sebesar 30,41889 dan nilai minimum sebesar 17,2555.

Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Risiko bisnis merupakan risiko dari perusahaan saat tidak mampu menutupi biaya operasionalnya dan dipengaruhi oleh stabilitas pendapatan dan biaya. Perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi cenderung menghindari pendanaan dengan menggunakan hutang dibandingkan dengan perusahaan dengan risiko bisnis yang lebih rendah. Kreditor dapat mengandalkan aktiva tetap perusahaan sebagai jaminan dari pendanaan atau pinjaman yang diberikan. Risiko bisnis yang besar dapat mengarah pada kebangkrutan perusahaan, namun tingkat risiko yang tinggi dapat memungkinkan kreditor untuk menuntut tingkat pengembalian yang lebih tinggi. Oleh sebab itu risiko bisnis tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Hasil penelitian ini sejalan dengan *theory pecking order*, di mana perusahaan akan mengurutkan untuk menggunakan dana yang paling aman terlebih dahulu, maka perusahaan akan menggunakan dana internal semaksimal mungkin untuk menjaga risiko bisnisnya tetap pada batas aman. perusahaan akan berupaya menekan utang ketika risiko bisnis melambung tinggi, perusahaan dengan tingkat risiko tinggi akan menekan penggunaan dana eksternal demi menjaga perusahaan agar terhindar dari kebangkrutan perusahaan yang terjadi dikarenakan penggunaan dana eksternal.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Pertumbuhan penjualan adalah ukuran sampai sejauh mana laba persaham dari suatu perusahaan dapat ditingkatkan oleh utang. Pertumbuhan ini akan meningkatkan laba sebelum bunga dan pajak, sehingga pendanaan perusahaan yang menggunakan utang dengan beban bunga sebagai pengurang pajak dapat meningkatkan laba bersih sehingga laba per saham juga ikut meningkat. *Pecking order theory* mempunyai sinyal positif yaitu, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan melakukan ekspansi dengan menggunakan hutang. Apabila dalam suatu perusahaan mengalami tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi maka kecenderungan penggunaan hutang sebagai sumber dana eksternal akan semakin lebih besar dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang tingkat pertumbuhan penjualannya lebih rendah.

Semakin pesat tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan, maka semakin meningkatkan pembiayaan dengan hutang. Semakin pesat pertumbuhan penjualannya, semakin mudah untuk memperoleh hutang dibanding perusahaan kecil. Dengan adanya penjualan yang stabil maupun meningkat, maka proyeksi laba yang diperoleh pun ikut stabil atau meningkat, hal ini akan berpengaruh langsung pada besar kecilnya modal sendiri.

Pengaruh Set Kesempatan Investasi terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Teori yang menjadi dasar pengaruh set kesempatan investasi terhadap struktur modal adalah *packing order theory*. Berdasarkan *pecking order theory*, perusahaan yang profitabel cenderung menggunakan dana internal (laba ditahan) sebagai alternatif pertama untuk

membayai investasi perusahaan. Jika dana yang internal dimiliki tidak mencukupi membiayai investasi, maka perusahaan akan mencari dana eksternal berupa hutang atau penerbitan saham baru. Perusahaan yang lebih profitabel dapat memanfaatkan laba yang dihasilkan untuk dijadikan sebagai laba ditahan dibanding perusahaan yang kurang profitabel. Hal ini menjadikan perusahaan profitabel menjadi lebih konservatif dalam menggunakan hutang untuk operasi perusahaannya.

Struktur modal menjelaskan ada atau tidaknya pengaruh struktur modal pada nilai perusahaan, kalau keputusan investasi dan kebijakan dividen dipegang konstan. Jika perubahan struktur modal tidak merubah nilai perusahaan, berarti tidak ada struktur modal yang terbaik. Dengan merubah struktur modal ternyata nilai perusahaan berubah, maka akan diperoleh struktur modal yang terbaik. Struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan atau harga saham adalah struktur modal yang terbaik. Tujuan manajemen struktur modal adalah untuk memadukan sumber-sumber dana permanen yang digunakan perusahaan untuk operasionalnya yang akan memaksimalkan nilai perusahaan itu sendiri.

Pecking order theory menyebutkan kesempatan bertumbuh perusahaan berpengaruh pada struktur modal dan perusahaan yang bertumbuh dengan cepat membutuhkan modal yang besar dan memiliki kesempatan untuk meminjam lebih besar, sehingga perusahaan dengan kesempatan investasi yang tinggi harus diimbangi dengan bertambahnya modal.

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori *pecking order* dan penelitian yang dilakukan Dananti (2012), Terestiani (2011), Udayani (2012) yang juga menyatakan set kesempatan investasi berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sebagaimana diketahui Set kesempatan investasi merupakan hubungan antara pengeluaran saat ini maupun di masa yang akan datang dengan nilai atau *retrun* serta prospek sebagai hasil dari keputusan investasi untuk menciptakan nilai perusahaan yang baik.

PENUTUP

Simpulan

Resiko Bisnis berpengaruh positif dan signifikan terhadap DER pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Nilai koefisien Resiko Bisnis berpengaruh positif dikarenakan apabila semakin rendahnya resiko bisnis akan memberikan nilai yang positif pada struktur modal perusahaan manufaktur. Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap DER pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Nilai koefisien pertumbuhan penjualan yang positif menunjukkan bahwa semakin menurunnya nilai pertumbuhan penjualan pada perusahaan maka akan semakin menurun pula nilai struktur modal pada perusahaan. Set Kesempatan Investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap DER pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Nilai koefisien Set Kesempatan Investasi yang positif menunjukkan bahwa semakin meningkatnya Set Kesempatan Investasi pada perusahaan, maka nilai struktur modal pada perusahaan manufaktur juga akan semakin meningkat.

Saran

Implikasi Praktis

Adapun manfaat praktis dalam penelitian ini adalah:

1. Diharapkan penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan masukan atau perbandingan bagi perusahaan mengenai resiko bisnis, pertumbuhan penjualan dan set kesempatan investasi terhadap struktur modal pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Diharapkan penelitian juga dapat dijadikan sebagai hasil karya dalam menambah

wawasan pengetahuan yang mampu memperluas pola pikir pembaca khususnya mengenai pengaruh resiko bisnis, pertumbuhan penjualan dan set kesempatan investasi terhadap struktur modal pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Implikasi Teoritis

Adapun manfaat teoritis dalam penelitian ini adalah:

1. Pengembangan Ilmu Ekonomi; dari hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai pembanding antara ilmu-ilmu ekonomi dengan keadaan yang terjadi langsung di lapangan sehingga dengan adanya perbandingan tersebut akan dapat lebih memajukan ilmu ekonomi yang sudah ada untuk diterapkan pada dunia usaha secara nyata serta dapat menguntungkan semua pihak.
2. Peneliti Selanjutnya; semoga hasil dari penelitian ini dapat dijadikan sebagai sumber informasi yang berguna bagi rekan-rekan yang sedang membahas masalah yang sama, sehingga penulis berharap agar penelitian selanjutnya dapat lebih baik dari sekarang.

DAFTAR PUSTAKA

- Andayani, I. A. K. T., & Suardana, K. A. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, dan Struktur Aktiva Pada Struktur Modal. *E-Jurnal Akuntansi*, 24(1), 370–398.
- Buana, F. K. dan M. Khafid. 2018. The Effect of Asset Structure and Business Risk on Capital Structure with Profitability as the Moderating Variable. *Accounting Analysis Journal* 7(3): 200–206. doi: 10.15294/aaj.v7i3.22727.
- Dahlana, Murni. 2017. Pengaruh Likuiditas, Risiko Bisnis dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Textile dan *Garment* Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi & Bisnis* ISSN: 1693-7597. Vol. 17 No. 2, September 2017.
- Deviani, Made Yunitri dan Sudjarni, Luh Komang. 2018. Pengaruh Tingkat Pertumbuhan, Struktur Aktiva, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Pertambangan di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 7, No. 3, 2018: 1222-1254. ISSN: 2302-8912.
- Dewiningrat, A. I., & Mustanda, I. K. 2018. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Struktur Aset terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(7), 246016. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v07.i07.p02>.
- Dweiningrat, Ayu Indira. 2018. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Struktur Aset terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 7, No. 7, 2018: 3471-3501. ISSN: 2302-8912.
- Erosvitha, Wirawati. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Set Kesempatan Investasi, Pertumbuhan Penjualan, dan Risiko Bisnis pada Struktur Modal, *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol.14. 1 Januari 2016: 172-197, ISSN: 2303-1018.
- Gunadhi, G. B. D., & Putra, I. M. P. D. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Likuiditas, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Makanan Dan Minuman. *E-Jurnal Akuntansi*, 28(1), 641–668.
- Halim, P. M., & Widanaputra, A. A. G. P. 2018. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Risiko Bisnis Pada Struktur Modal. 23(1), 2391–2413.

- Kaliman, R., & Wibowo, S. 2017. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Growth, Profitabilitas, Likuiditas, Dan Sales Growth Terhadap Struktur Modal Pada Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bei Robert. 19(3), 185–190.
- Mufidah, I. G. K. A. Ulupui, dan R. Prihatni. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Risiko Bisnis Pada Struktur Modal Perusahaan Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan* 12 No 2:129–38.
- Munandar, A., Pratiwi, A., & Hasan, I. 2019. Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Pabrik Kertas PT. Tjiwi Kimia Tbk Periode 2013-2018. *Jurnal Manajemen dan Keuangan*, Volume: 7 No: 2, Hal. 56.
- Nurwandari, N., & Hidayat, I. 2017. Pengaruh Profitabilitas Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Perusahaan *Food and Beverage*. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, Volume 6, Nomor 6, Hal. 12.
- Putri, I. A., & Dillak, V. J. 2018. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Non-Debt Tax Shield Terhadap Struktur Modal (Studi Kasus Pada Perusahaan Barang Jonsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017). *Journal Accounting and Finance*, 2(2), 41–50.
- Rahmadani, Ananto, R. P., & Andriani, W. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan Dan Dividen Payout Ratio terhadap Struktur Modal. *Akuntansi dan Manajemen*, 14(1), 82–103.
- Setiyanti, S. W., SR, D. P., & Pari, R. K. U. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 – 2016. *Jurnal STIE SEMARANG*, 11(2), 15–30.
- Valentina, Henni dan Ruzikna. 2017. Pengaruh Struktur Modal, Risiko Bisnis dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan *Real Estate and Property* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014. *JOM FISIP*, 4(2): 1-15