

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Industri manufaktur merupakan salah satu bagian dari sektor industri yang ada di Indonesia. Industri manufaktur terdiri dari gabungan beberapa industri yang di antaranya adalah industri dasar dan kimia, aneka industri, dan industri barang konsumsi. Peranan industri manufaktur bagi perekonomian Indonesia dapat dikatakan penting. Kontributor terbesar dalam produk domestik bruto nasional pada tahun 2018 adalah industri manufaktur yang berkontribusi sebesar 19,86% dari total produk domestik bruto nasional (Kementerian Perindustrian, 2019). Selain itu, ekspor dari produk-produk yang dihasilkan oleh industri manufaktur memberikan kontribusi hingga 72,28% dari total ekspor nasional pada tahun 2018 (Wihdan, 2018). Data-data tersebut menunjukkan bahwa industri manufaktur merupakan industri yang menjadi tulang punggung bagi pertumbuhan ekonomi nasional.

Pentingnya peran industri manufaktur terhadap perekonomian Indonesia menjadikan perusahaan-perusahaan di industri manufaktur dituntut untuk selalu berkembang dalam menjalankan usahanya untuk menghadapi persaingan bisnis yang semakin ketat. Untuk mendanai investasi-investasi baru yang akan dilakukannya, perusahaan tidak akan terlepas dari masalah penentuan sumber pendanaan yang akan dipilihnya (Berk & DeMarzo, 2017). Sebuah perusahaan dalam penentuan sumber pendanaannya dapat memanfaatkan sumber dana internal yang berasal dari laba ditahan maupun memanfaatkan sumber dana eksternal yang didapat dari utang atau penerbitan saham (Watson & Head, 2016). Penentuan dari proposi penggunaan antara utang dengan modal sendiri dikenal dengan istilah struktur modal (Brealey, Myers, & Allen, 2017).

Berikut ini akan disajikan gambaran rata-rata struktur modal dalam rentang tahun 2014 hingga tahun 2018 yang diukur dengan menggunakan *debt to asset ratio* (DAR) pada sektor-sektor yang termasuk ke dalam industri manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

Tabel 1.1
DAR Industri Manufaktur

Sektor	Tahun					Rata-rata
	2014	2015	2016	2017	2018	
Industri Dasar dan Kimia	58,55%	58,66%	57,58%	58,19%	56,83%	57,97%
Aneka Industri	70,14%	72,57%	70,83%	67,81%	69,45%	70,16%
Industri Barang Konsumsi	44,09%	43,22%	39,88%	39,83%	39,82%	41,37%

Sumber : idx.co.id (data diolah)

Data pada tabel 1.1 menunjukkan bahwa nilai rata-rata DAR tertinggi dalam rentang tahun 2014-2018 diperoleh sektor aneka industri yaitu sebesar 70,16%. Selain itu, dapat dilihat perkembangan DAR sektor aneka industri tahun 2014-2018 yang bergerak secara fluktuatif, namun pada tahun 2018 cenderung mengalami peningkatan di kala sektor-sektor lainnya di industri manufaktur mengalami penurunan. Dengan melihat nilai rata-rata DAR sektor aneka industri yang mencapai 70,16% serta adanya tren yang cenderung meningkat maka dikhawatirkan nilai DAR akan semakin mendekati nilai 100% dimana hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan di sektor aneka industri dapat dikatakan tidak memiliki struktur modal yang baik karena sumber pendanaan untuk membiayai aset didominasi oleh penggunaan utang. Semakin tinggi nilai DAR maka semakin besar aset yang dibiayai oleh modal pinjaman (Brigham & Ehrhardt, 2011).

Kebijakan struktur modal merupakan masalah yang penting bagi sebuah perusahaan karena dapat memberikan efek terhadap kondisi finansial perusahaan (Fahmi, 2017). Penggunaan utang yang terlalu tinggi oleh perusahaan akan menyebabkan beban tetap yang harus ditanggung semakin besar (Gitman & Zutter, 2015). Pendapatan operasional yang tidak dapat menutup beban penggunaan utang dapat menyebabkan resiko kebangkrutan perusahaan meningkat (Brigham & Houston, 2015). Karena utang dapat memberi pengaruh besar terhadap kondisi perusahaan maka seorang manajer keuangan harus dapat

mengukur dan mengevaluasi penggunaan utang terutama ketika memutuskan kebijakan struktur modal (Gitman & Zutter, 2015).

Di dalam literatur keuangan modern, terdapat dua teori yang umum digunakan untuk menjelaskan kebijakan struktur modal, yaitu *trade-off theory* dan *pecking order theory* (Baker & Martin, 2011). *Trade-off theory* dan *pecking order theory* dinilai sebagai model yang kompeten dalam menjelaskan hubungan antara struktur modal dengan faktor-faktor determinannya (Fama & French, 2002).

Trade-off theory menjelaskan adanya hubungan antara pajak, resiko kebangkrutan, dan penggunaan utang akan mempengaruhi keputusan struktur modal yang diambil perusahaan (Brealey dkk., 2017). Dalam pendekatan *trade-off theory* perusahaan akan menyeimbangkan antara manfaat dan pengorbanan yang timbul akibat dari penggunaan utang (Husnan & Pudjiastuti, 2015). Di sisi lain, *pecking order theory* menjelaskan bahwa keputusan struktur modal dipengaruhi oleh adanya asimetri informasi yang terjadi antara manajemen dengan investor sehingga terdapat hierarki pemilihan sumber pendanaan perusahaan yang dimulai dari sumber dana internal atau laba ditahan, kemudian utang, dan penerbitan saham sebagai pilihan terakhir (Brealey dkk., 2017). Penjelasan di atas menunjukkan bahwa kedua teori ini menggunakan pendekatan yang berbeda sehingga dalam menjelaskan hubungan struktur modal dengan determinannya keduanya memiliki perbedaan.

Beberapa faktor yang menjadi pertimbangan dalam merumuskan kebijakan struktur modal diantaranya adalah struktur aktiva, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, volatilitas arus kas, klasifikasi industri, pertimbangan pajak, *rating* utang, kondisi pasar obligasi, kondisi pasar saham, kondisi ekonomi makro (Baker & Martin, 2011).

Dalam penelitian ini, faktor pertama yang digunakan adalah profitabilitas. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber daya yang dimilikinya (Sudana, 2011). Indikator yang digunakan untuk mengukur profitabilitas dalam penelitian ini adalah *return on asset* (ROA) yang dapat menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset yang digunakannya (Hillier, Ross, Westerfield, Jaffe, & Jordan,

2016). Berikut ini akan disajikan gambaran rata-rata profitabilitas yang diukur dengan ROA pada sektor aneka industri tahun 2014-2018.

Tabel 1.2
ROA Sektor Aneka Industri

Tahun	ROA	Perkembangan
2014	1,23%	-
2015	1,10%	-11,01%
2016	2,40%	119,07%
2017	10,88%	352,56%
2018	2,40%	-77,93%

Sumber : idx.co.id (data diolah)

Pada tabel 1.2 dapat dilihat bahwa nilai rata-rata ROA sektor aneka industri dalam kurun waktu tahun 2014 hingga tahun 2017 bergerak cenderung meningkat, namun di tahun 2018 terjadi penurunan ROA yang ekstrim. Hal ini menjadi indikasi kemampuan perusahaan sektor aneka industri dalam menghasilkan laba menurun.

Dalam pendekatan *trade-off theory*, semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka penggunaan utang juga akan semakin tinggi karena perusahaan dapat memanfaatkan beban utang sebagai penghemat pajak penghasilan (Brealey dkk., 2017). Dalam pendekatan *pecking order theory*, perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi cenderung memiliki tingkat utang yang rendah karena sumber pendanaan diperoleh dari dana internal perusahaan. Sebaliknya, rendahnya profitabilitas akan mendorong perusahaan untuk menggunakan utang karena penggunaan utang merupakan preferensi pertama untuk sumber pendanaan eksternal ketika perusahaan tidak dapat memenuhi kebutuhannya melalui dana internal (Brealey dkk., 2017)

Faktor kedua yang digunakan dalam penelitian ini adalah struktur aktiva. Struktur aktiva adalah penentuan besaran alokasi untuk masing-masing komponen aset dalam sebuah perusahaan (Riyanto, 2013). Struktur aktiva diukur dengan menggunakan indikator *tangibility* yang mengukur perbandingan antara aktiva

tetap dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan. (Baker & Martin, 2011). Berikut ini akan disajikan gambaran rata-rata struktur aktiva yang diukur dengan *tangibility* pada sektor aneka industri tahun 2014-2018.

Tabel 1.3
***Tangibility* Sektor Aneka Industri**

Tahun	<i>Tangibility</i>	Perkembangan
2014	40,66%	-
2015	42,67%	4,96%
2016	41,38%	-3,02%
2017	45,85%	10,79%
2018	39,03%	-14,88%

Sumber : idx.co.id (data diolah)

Pada tabel 1.3 dapat dilihat nilai rata-rata *tangibility* sektor aneka industri selama periode tahun 2014-2018 cenderung mengalami penurunan. Dengan demikian, dapat dikatakan jika proporsi *tangible asset* dalam struktur aktiva perusahaan terus berkurang.

Dalam pendekatan *trade-off theory*, perusahaan yang struktur aktivitya didominasi oleh *tangible asset* dinilai memiliki biaya kebangkrutan yang rendah dan dapat menggunakan *tangible asset* tersebut sebagai jaminan untuk memperoleh pinjaman kepada kreditur sehingga perusahaan akan lebih mudah memperoleh pendanaan dari utang. Sementara itu, perusahaan yang struktur aktivitya didominasi oleh *intangible asset* dinilai memiliki biaya kebangkrutan yang tinggi sehingga cenderung menggunakan utang lebih rendah (Brealey dkk., 2017). Dalam pendekatan *pecking order theory*, perusahaan dengan *tangible asset* yang tinggi dapat mengurangi asimetri informasi antara manajemen dengan investor yang akan berdampak pada perusahaan lebih memilih melakukan penerbitan saham dan menurunkan penggunaan utang. Sebaliknya, perusahaan dengan *tangible asset* yang rendah mempunyai masalah asimetri informasi tinggi sehingga mengurangi preferensi perusahaan terhadap pendanaan melalui penerbitan saham dan lebih memilih penggunaan utang (Baker & Martin, 2011).

Beberapa penelitian mengenai struktur modal yang telah dilakukan pada perusahaan publik di Indonesia menghasilkan temuan yang beragam. Hasil penelitian yang dilakukan Setyawan & Laksito (2008), Yuliati (2011), dan Jasman & Usman (2017) menemukan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Sedangkan menurut penelitian Fuady (2014) dan Wikartika & Fitriyah (2017) profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Penelitian Fadah, Sejati, & Nusbantor (2018) dan Prihartini & Nurhalis (2018) menemukan struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Berbeda dengan penelitian Santi (2003) dan Andika & Sedana (2019) yang menemukan struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Hasil penelitian pada perusahaan-perusahaan publik di Asia seperti di Filipina, India, Malaysia, Bangladesh, Uni Emirat Arab dan Vietnam juga menghasilkan temuan-temuan yang berbeda. Penelitian Yu & Aquino (2009) dan Abdulla (2017) menunjukkan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Sementara itu, penelitian Chaklader & Chawla (2016) dan Nguyen, Ho, & Vo (2019) menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Penelitian Pandey & Chotigeat (2004) dan Hossain (2012) menunjukkan struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian Baharuddin, Khamis, Mahmood, & Dollah (2011) menunjukkan struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Penelitian juga dilakukan terhadap perusahaan-perusahaan publik di Eropa seperti di Polandia, Turki, Estonia, Spanyol, Perancis, dan Hungaria. Pada penelitian Seppa (2008) dan Ntoug, Huarte, & Puime (2016) profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hasil berbeda terdapat pada penelitian Kouki & Ben Said (2011) yang menemukan profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Penelitian Mazur (2007) dan Karadeniz, Kandır, Balcilar, & Onal (2009) menemukan struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Berbeda dengan penelitian Devic & Krstic (2001) yang menemukan struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Inkonsistensi pada hasil-hasil penelitian terdahulu terkait validasi dari *trade-off theory* dan *pecking order theory* menunjukkan bahwa terdapat adanya gap penelitian. Myers (2001) menjelaskan bahwa inkonsistensi dari penelitian

struktur modal ini disebabkan karena teori struktur modal bukanlah teori yang bersifat universal melainkan teori yang bersifat kondisional dimana terdapat suatu faktor tertentu yang dapat memberi pengaruh kuat bagi suatu perusahaan, namun dapat juga memberi pengaruh yang sebaliknya bagi perusahaan lain.

Dalam penelitian ini ukuran perusahaan digunakan sebagai variabel moderasi yang diduga menjadi faktor kondisional yang akan memberi pengaruh terhadap hubungan struktur modal dengan determinannya. Ukuran perusahaan dipilih karena berkaitan erat dengan *life cycle* dari sebuah perusahaan dimana setiap tahapan siklus perkembangan akan menyebabkan adanya perbedaan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan (Miglo, 2016).

Ukuran perusahaan adalah tolak ukur besar atau kecilnya skala sebuah perusahaan (Baker & Martin, 2011). Berikut ini akan disajikan gambaran rata-rata ukuran perusahaan yang diukur dengan logaritma natural dari total penjualan pada sektor aneka industri tahun 2014-2018.

Tabel 1.4
Ukuran Perusahaan Sektor Aneka Industri

Tahun	Ukuran Perusahaan	Perkembangan
2014	14,324	-
2015	14,316	-0,06%
2016	14,276	-0,27%
2017	15,194	6,43%
2018	14,982	-1,39%

Sumber : idx.co.id (data diolah)

Pada tabel 1.4 dapat dilihat bahwa nilai rata-rata ukuran perusahaan sektor aneka industri selama tahun 2014 hingga tahun 2017 bergerak fluktuatif cenderung meningkat, namun di tahun 2018 nilai rata-rata ukuran perusahaan di sektor aneka industri cenderung menurun. Hal ini menunjukkan jika terjadi penurunan skala usaha pada perusahaan sektor aneka industri.

Perusahaan besar umumnya memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi sehingga perusahaan besar dapat bergantung kepada sumber pendanaan internal dan mengurangi penggunaan utang. Namun, perusahaan kecil dihadapkan pada dana internal yang terbatas sehingga akan mendorong penggunaan sumber pendanaan eksternal yang berasal dari utang karena biaya modal dari utang lebih rendah dibandingkan dengan penerbitan saham baru (Brealey dkk., 2017).

Disamping itu, perusahaan besar juga umumnya memiliki jumlah aset jaminan dalam jumlah besar sehingga lebih mudah mendapatkan pinjaman dan dinilai lebih mampu menanggung utang yang tinggi. Sebaliknya, perusahaan kecil dinilai memiliki aset jaminan dalam jumlah yang terbatas dan resiko kebangkrutan yang lebih besar jika dibandingkan dengan perusahaan besar sehingga cenderung sulit mendapatkan utang dalam jumlah besar (Brealey dkk., 2017).

Penelitian mengenai struktur modal yang dilakukan untuk mengetahui bagaimana efek dari moderasi ukuran perusahaan dalam mempengaruhi hubungan struktur modal dengan faktor-faktor determinannya telah dilakukan oleh Panno (2003), Abor (2005), Chen & Chen (2011), dan Vithessonthi & Tongurai (2015) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan dapat memoderasi hubungan profitabilitas terhadap struktur modal. Sementara itu, penelitian yang dilakukan oleh González & González (2011), Qayyoun (2014), dan Fuad (2015) menemukan bahwa ukuran perusahaan dapat memoderasi hubungan struktur aktiva terhadap struktur modal.

Berdasarkan fenomena yang telah dikemukakan dan masih terdapatnya perbedaan dari beberapa hasil penelitian maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Analisis Kebijakan Struktur Modal (Studi pada Perusahaan Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018)”**.

1.2 Identifikasi Masalah

Kebijakan struktur modal merupakan hal yang penting untuk diperhatikan oleh perusahaan karena dapat memberi dampak besar terhadap kondisi keuangan dan kelangsungan hidup sebuah perusahaan. Penggunaan utang sebagai sumber pendanaan menimbulkan beban tetap berupa angsuran pokok dan bunga yang

harus dibayarkan oleh perusahaan secara rutin. Jika penggunaan utang terlampaui tinggi maka beban tetap yang harus ditanggung ini akan semakin besar. Resiko kebangkrutan perusahaan akan meningkat ketika pendapatan dari operasional perusahaan tidak mampu menutup beban dari penggunaan utang.

Arah kebijakan struktur modal diestimasi melalui faktor-faktor spesifik perusahaan yang mempengaruhinya. Faktor yang digunakan sebagai determinan kebijakan struktur modal dalam penelitian ini adalah profitabilitas dan struktur aktiva banyak ditemui di berbagai penelitian. Pengujian faktor tersebut mengacu kepada penelitian Baharuddin dkk. (2011), Chaklader & Chawla (2016), Karadeniz dkk. (2009), Kouki & Said (2011), dan Ntounk dkk. (2016).

Di dalam literatur keuangan modern, terdapat dua teori yang umum digunakan untuk menjelaskan kebijakan struktur modal, yaitu *trade-off theory* dan *pecking order theory*. *Trade-off theory* menjelaskan adanya hubungan antara pajak, resiko kebangkrutan, dan penggunaan utang akan mempengaruhi keputusan struktur modal yang diambil perusahaan. Sementara itu, *pecking order theory* menjelaskan bahwa terdapat hierarki pemilihan sumber pendanaan yang dipengaruhi oleh adanya asimetri informasi antara manajemen dengan pemegang saham. Pemilihan sumber pendanaan dimulai dari sumber dana internal atau laba ditahan, kemudian utang, dan penerbitan saham sebagai pilihan terakhir.

Dalam menjelaskan hubungan antara profitabilitas dengan struktur modal, pendekatan *trade-off theory* menyatakan jika semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka penggunaan utang juga akan semakin tinggi karena perusahaan dapat memanfaatkan beban utang sebagai penghemat pajak penghasilan. Sementara itu, perusahaan yang memiliki kemampuan mencetak laba yang tinggi dalam pendekatan *pecking order theory* akan cenderung memiliki tingkat utang yang rendah karena perusahaan lebih memilih dana internal sebagai sumber pendanaannya.

Dalam menjelaskan hubungan antara struktur aktiva dengan struktur modal, pendekatan *trade-off theory* menjelaskan jika perusahaan yang struktur aktivanya didominasi oleh *tangible asset* dapat menjamin kreditur dalam memberi pinjaman ke perusahaan. Sedangkan *pecking order theory* menjelaskan perusahaan yang struktur aktivanya didominasi oleh *tangible asset* dapat

mengurangi asimetris informasi yang akan berdampak pada perusahaan lebih memilih melakukan penerbitan saham dan menurunkan penggunaan utang.

Pada pengujian keterkaitan antara struktur modal dengan faktor determinannya dilakukan juga analisis untuk mengetahui adanya peran moderasi dalam penentuan struktur modal perusahaan. Ukuran perusahaan yang akan digunakan sebagai moderasi diduga menjadi faktor kondisional yang akan memberi pengaruh terhadap hubungan antara struktur modal dengan determinannya.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian diatas maka rumusan masalah penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana gambaran profitabilitas pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018?
2. Bagaimana gambaran struktur aktiva pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018?
3. Bagaimana gambaran ukuran perusahaan pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018?
4. Bagaimana gambaran struktur modal pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018?
5. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018?
6. Bagaimana pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018?
7. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018?
8. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal yang dimoderasi oleh ukuran perusahaan pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018?

9. Bagaimana pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal yang dimoderasi oleh ukuran perusahaan pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dikemukakan sebelumnya maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui gambaran profitabilitas pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.
2. Untuk mengetahui gambaran struktur aktiva pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.
3. Untuk mengetahui gambaran ukuran perusahaan pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.
4. Untuk mengetahui gambaran struktur modal pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.
5. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.
6. Untuk mengetahui pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.
7. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.
8. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal yang dimoderasi oleh ukuran perusahaan pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.
9. Untuk mengetahui pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal yang dimoderasi oleh ukuran perusahaan pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.

1.5 Kegunaan Penelitian

A. Kegunaan Teoritis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan bahan yang bermanfaat bagi pengembangan ilmu dalam bidang manajemen keuangan khususnya mengenai kebijakan struktur modal.

B. Kegunaan Praktis

1) Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi dalam penentuan struktur modal melalui faktor-faktor yang mempengaruhinya dan juga melalui teori yang berkaitan dengan struktur modal.

2) Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai pertimbangan untuk pengambilan keputusan dalam berinvestasi pada perusahaan dengan melihat struktur modal perusahaan tersebut dan faktor-faktor yang mempengaruhinya.