

ASLI

JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI 18/9/2023

**PENGARUH *GROWTH OPPORTUNITY* TERHADAP STRUKTUR
MODAL PERUSAHAAN**



Skripsi Oleh:

SRI WAHYUNINGSIH

01011181924216

MANAJEMEN

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Meraih Gelar Sarjana Ekonomi

KEMENTERIAN PENDIDIKAN, KEBUDAYAAN, RISET, DAN

TEKNOLOGI

UNIVERSITAS SRIWIJAYA

FAKULTAS EKONOMI

2023

ASLI

JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI 18/7/2023

LEMBAR PERSETUJUAN UJIAN KOMPREHENSIF
PENGARUH *GROWTH OPPORTUNITY* TERHADAP STRUKTUR
MODAL PERUSAHAAN

Disusun Oleh:

Nama : Sri Wahyuningsih

Nomor Induk Mahasiswa : 01011181924216

Fakultas : Ekonomi

Jurusan : Manajemen

Bidang Kajian/Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Disetujui untuk digunakan dalam ujian komprehensif

Tanggal Persetujuan

Dosen Pembimbing



Tanggal: 13 Juni 2023

Isni Andriana, S.E., M.Fin., Ph.D

NIP. 197509011999032001

ASLI

JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
MIU 18/7/2023

LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI

PENGARUH *GROWTH OPPORTUNITY* TERHADAP STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN

Disusun Oleh:

Nama : Sri Wahyuningsih

Nomor Induk Mahasiswa : 01011181924216

Fakultas : Ekonomi

Jurusan : Manajemen

Bidang Kajian/Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Telah diuji dalam ujian komprehensif pada tanggal 6 Juli 2023 dan telah memenuhi syarat untuk diterima.

Panitia Ujian Komprehensif

Indralaya, Juli 2023

Dosen Pembimbing



Isni Andriana, S.E., M.Fin., Ph.D

NIP. 197509011999032001

Dosen Penguji

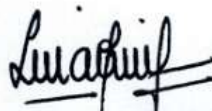


Nyimas Dewi Murnila Saputri, S.E., M.S.M

NIP. 199404112019032036

Mengetahui,

an. Ketua Jurusan Manajemen



Dr. M. Ichsan Hadjri, S.T., M.M

NIP. 198907112018031001

SURAT PERNYATAAN INTEGRITAS KARYA ILMIAH

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Sri Wahyuningsih
Nomor Induk Mahasiswa : 01011181924216
Fakultas : Ekonomi
Jurusan : Manajemen
Bidang Kajian/Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi saya yang berjudul:

PENGARUH *GROWTH OPPORTUNITY* TERHADAP STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN

Pembimbing : Isni Andriana, S.E., M.Fin., Ph.D
Penguji : Nyimas Dewi Murnila Saputri, S.E., M.S.M
Tanggal Ujian : 6 Juli 2023

Adalah benar hasil karya saya sendiri. Dalam skripsi ini tidak ada hasil kutipan karya orang lain yang tidak disebutkan sumbernya.

Demikianlah pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya, dan apabila pernyataan ini tidak benar dikemudian hari, saya bersedia dicabut predikat kelulusan dan gelar kesarjanaan.

Indralaya, Juli 2023



Sri Wahyuningsih

NIM. 01011181924216

MOTO DAN PERSEMBAHAN

“Sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan”

(QS. Al-Insyirah 94: 6)

“Jika sesuatu yang kau senangi tidak terjadi, maka senangilah apa yang terjadi”

(Ali bin Abi Thalib)

Skripsi ini dipersembahkan untuk:

- ❖ Orang Tua**
- ❖ Kakak dan Adik Laki-lakiku**
- ❖ Keluargaku**
- ❖ Teman Sperjuanganku**
- ❖ Almamaterku**

KATA PENGANTAR

Puji dan Syukur penulis panjatkan kepada Tuhan yang Maha Esa karena atas berkat dan karunia-Nya, penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan judul **Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap Struktur Modal Perusahaan**. Skripsi ini disusun untuk memenuhi salah satu syarat kelulusan dalam meraih gelar Sarjana Ekonomi (S1) Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.

Skripsi ini membahas mengenai Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap Struktur Modal Perusahaan. Penulis menyadari berbagai kekurangan dan kesalahan dalam skripsi ini, serta jauh dari kata sempurna. Untuk itu atas segala kekurangan dan ketidaksempurnaan skripsi ini penulis sangat mengharapkan masukan, kritik, dan saran yang bersifat membangun demi kesempurnaan dalam penelitian ini.

Akhir kata penulis mengucapkan terima kasih kepada semua pihak dan semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi kita semua dan menjadi bahan masukan dalam dunia pendidikan.

Indralaya, Juni 2023



Sri Wahyuningsih

Nim. 01011181924216

UCAPAN TERIMA KASIH

Dalam penyelesaian skripsi ini penulis banyak mendapat bantuan, bimbingan dan motivasi dari berbagai pihak. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini perkenankan penulis untuk mengucapkan banyak terima kasih kepada:

1. Allah *subhanahu wa ta'ala*, berkat rahmat dan pertolongan-Nya yang diberikan kepada penulis, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik.
2. Kedua Orang Tuaku tercinta, Ibu Ina Royani dan Bapak Darmanto. Terima kasih atas doa dan dukungannya selama ini, karena atas doa dan dukungan keduanya penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Terima kasih untuk kerja keras, kasih sayang dan cinta yang senantiasa dicurahkan kepada penulis.
3. Kakakku Hengky Saputra dan adikku Rhifli Bagas Badriansyah, terima kasih atas doa dan dukungannya.
4. Bapak Prof. Dr. Ir. H. Anis Sagaff, M.S.C.E., selaku Rektor Universitas Sriwijaya.
5. Bapak Prof. Dr. Mohammad Adam, S.E., M.E., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya serta selaku Dosen Pembimbing Akademik.
6. Dr. M. Ichsan Hadjri, S.T., M.M., selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
7. Ibu Lina Dameria Siregar, S.E., M.M., selaku Sekretaris Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
8. Ibu Isni Andriana, S.E., M.Fin., Ph.D., sebagai dosen pembimbing skripsi penulis. Terima kasih atas segala bentuk bimbingan, saran dan bantuan yang telah diberikan untuk penulis selama ini.

9. Ibu Nyimas Dewi Murnila Saputri, S.E., M.S.M., selaku dosen penguji penulis yang telah banyak memberikan masukan untuk perbaikan skripsi penulis.
10. Bapak/Ibu Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya terima kasih atas ilmu yang telah diberikan selama masa perkuliahan.
11. Seluruh Staff Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya terkhusus Ibu Ambar dan Kak Helmi yang telah banyak membantu selama masa perkuliahan.
12. Sahabat terbaik saya, Anisa Nurfadilla, Rindi Antika, Eka Fitriani, Mentari Khikhim, Silvianti, Sivia Ayu Nugrahini, dan Seri Dewi Murtasiah terima kasih telah menjadi pendorong serta pengingat penulis untuk mencapai tujuan selama 4 tahun ini serta terima kasih sudah kebersamai dan memberikan dukungan terbaik dari awal hingga memperoleh gelar sarjana.
13. Keluarga besar Manajemen 2019, terima kasih untuk semua momen dan bantuan selama masa perkuliahan. Suatu kebanggaan bisa bergabung dan mengenal serta menjalani masa perkuliahan bersama kalian.

Terima kasih untuk semua pihak yang turut serta dalam perjalanan penulis selama lebih kurang 4 tahun ini, yang mungkin belum bisa penulis sebutkan satu persatu. Akhir kata semoga penelitian ini dapat bermanfaat bagi para pembaca.

Indralaya, Juni 2023



Sri Wahyuningsih
NIM. 01011181924216

ASLI

JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
18/1/2021

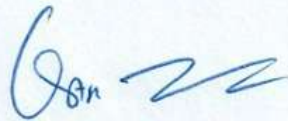
ABSTRAK

PENGARUH *GROWTH OPPORTUNITY* TERHADAP STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *growth opportunity* terhadap struktur modal perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2021. Pemilihan sampel penelitian menggunakan metode *purposive sampling*, sampel dalam penelitian ini berjumlah 9 perusahaan. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear sederhana. Data diolah menggunakan program *statistical product and service solutions* (SPSS) versi 26. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *growth opportunity* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

Kata Kunci: *Growth Opportunity*, Struktur Modal

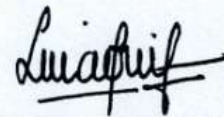
Pembimbing Skripsi



Isni Andriana, S.E., M.Fin., Ph.D

NIP. 197509011999032001

a.n. Ketua Jurusan Manajemen



Dr. M. Ichsan Hadjri, S.T., M.M


NIP. 198907112018031001

ABSTRACT**THE EFFECT OF GROWTH OPPORTUNITY ON COMPANY'S CAPITAL STRUCTURE**

This study aims to determine the effect of growth opportunity on the company's capital structure. The population in this study are all pharmaceutical sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2016-2021. Selection of research samples using purposive sampling method, the sample in this study amounted to 9 companies. The data used in this research is secondary data. The data analysis technique used is simple linear regression analysis. Data was processed using statistical product and service solutions (SPSS) version 26. The results showed that growth opportunities had a significant effect on the company's capital structure.

Keyword: Growth Opportunity, Capital Structure

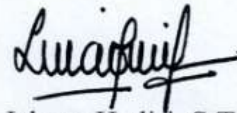
Advisor



Isni Andriana, S.E., M.Fin., Ph.D

NIP. 197509011999032001

a.n. Head of Management Department



Dr. M. Ichsan Hadjri, S.T., M.M

NIP. 198907112018031001

ASLI

JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
18/7/2023

LEMBAR PERSETUJUAN ABSTRAK

Saya selaku dosen pembimbing skripsi menyatakan bahwa abstrak skripsi dari mahasiswa:

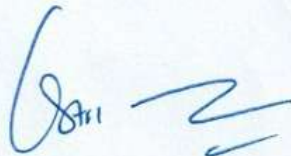
Nama : Sri Wahyuningsih
Nomor Induk Mahasiswa : 01011181924216
Fakultas : Ekonomi
Jurusan : Manajemen
Bidang Kajian/Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul Skripsi : Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap Struktur Modal Perusahaan

Telah saya periksa cara penulisan, *grammar*, meupun susunan *tenses* nya dan saya setuju untuk ditempatkan pada lembar abstrak.

Pembimbing Skripsi

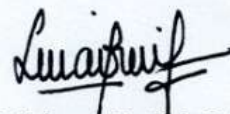
Mengetahui,

a.n. Ketua Jurusan Manajemen



Isni Andriana, S.E., M.Fin. Ph.D

NIP. 197509011999032001



Dr. M. Ichsan Hadjri, S.T., M.M

NIP. 198907112018031001

RIWAYAT HIDUP

Nama : Sri Wahyuningsih

Jenis Kelamin : Perempuan

Tempat/Tanggal Lahir : Muara Sungai, 28 Mei 2001

Agama : Islam

Status : Belum Menikah

Alamat Rumah : Desa Muara Sungai, Kec. Cambai,
Kota Prabumulih, Sumatera Selatan

Alamat Email : sriwahyuningsi237@gmail.com



PENDIDIKAN FORMAL

2007-2013: SD Negeri 72 Prabumulih

2013-2016: SMP Negeri 6 Prabumulih

2016-2019: SMA Negeri 6 Prabumulih

RIWAYAT ORGANISASI

2019-2020: Anggota Keimi FE UNSRI

2019-2020: Anggota LDF Ukhuwah FE UNSRI

2020-2021: Anggota UKM U-Read UNSRI

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	1
LEMBAR PERSETUJUAN UJIAN KOMPREHENSIF	i
LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
SURAT PERNYATAAN INTEGRITAS KARYA ILMIAH.....	iii
MOTO DAN PERSEMBAHAN	iv
KATA PENGANTAR.....	v
UCAPAN TERIMA KASIH	vi
ABSTRAK	viii
ABSTRACT	ix
LEMBAR PERSETUJUAN ABSTRAK.....	x
RIWAYAT HIDUP	xi
DAFTAR ISI.....	xii
DAFTAR TABEL	xv
DAFTAR GAMBAR.....	xvi
DAFTAR LAMPIRAN	xvii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Rumusan Masalah	13
1.3. Tujuan Penelitian.....	13
1.4. Manfaat Penelitian.....	13
1.4.1. Manfaat Teoritis	14
1.4.2. Manfaat Praktis	14
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	15
2.1. Struktur Modal	15
2.1.1. Pengetian Struktur Modal	15
2.1.2. Teori-teori Struktur Modal.....	16
2.1.3. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Keputusan Struktur Modal.....	19
2.1.4. Pengukuran Struktur Modal	20

2.2.	<i>Growth Opportunity</i>	21
2.2.1.	Pengertian <i>Growth Opportunity</i>	21
2.2.2.	Pengukuran <i>Growth Opportunity</i>	21
2.3.	Penelitian Terdahulu.....	22
2.4.	Kerangka Pemikiran	34
2.5.	Hipotesis.....	34
BAB III METODOLOGI PENELITIAN		37
3.1.	Ruang Lingkup Penelitian	37
3.2.	Rancangan Penelitian	37
3.3.	Jenis dan Sumber Data	38
3.3.1.	Jenis Data	38
3.3.2.	Sumber Data.....	38
3.4.	Teknik Pengumpulan Data	38
3.5.	Populasi dan Sampel	39
3.5.1.	Populasi.....	39
3.5.2.	Sampel.....	39
3.6.	Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel	40
3.7.	Teknik Analisis Data	42
3.7.1.	Analisis Statistik Deskriptif	42
3.7.2.	Pengujian Asumsi Klasik	43
3.7.3.	Analisis Regresi Linear Sederhana	44
3.7.4.	Analisis Koefisien Korelasi (r) dan Determinasi (R^2).....	45
3.7.5.	Pengujian Hipotesis Penelitian.....	46
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN		48
4.1.	Data Penelitian	48
4.1.1.	Waktu dan Tempat Penelitian	48
4.1.2.	Deskripsi Objek Penelitian.....	48
4.2.	Analisis Statistik Deskriptif.....	49
4.3.	Hasil Uji Asumsi Klasik.....	51
4.3.1.	Hasil Uji Normalitas	51
4.3.2.	Hasil Uji Autokorelasi.....	60

4.3.3.	Hasil Uji Heteroskedastisitas	61
4.4.	Hasil Uji Analisis Regresi Linear Sederhana	62
4.5.	Hasil Uji Analisis Koefisien Korelasi (r) dan Determinasi (R^2)	64
4.5.1.	Analisis Koefisien Korelasi (r).....	64
4.5.2.	Analisis Koefisien Determinasi (R^2).....	65
4.6.	Hasil Pengujian Hipotesis	65
4.6.1.	Hasil Uji T.....	65
4.7.	Hasil dan Pembahasan	66
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN		69
5.1.	Kesimpulan.....	69
5.2.	Saran	69
5.3.	Keterbatasan Penelitian	70
DAFTAR PUSTAKA		71
LAMPIRAN.....		75

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	22
Tabel 3.1 Pemilihan Sampel Penelitian	40
Tabel 3.2 Sampel Penelitian.....	40
Tabel 3.3 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel.....	41
Tabel 3.4 Interpretasi Koefisien Korelasi (r)	45
Tabel 4.1 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	49
Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas	51
Tabel 4.3 Petunjuk Transformasi Data.....	55
Tabel 4.4 Hasil Uji Normalitas	56
Tabel 4.5 Transformasi Data menggunakan <i>Replace Missing Value</i>	57
Tabel 4.6 Hasil Uji Normalitas	58
Tabel 4.7 Hasil Uji Autokorelasi	61
Tabel 4.8 Hasil Uji Analisis Regresi Linear Sederhana.....	63
Tbale 4.9 Hasil Uji Analisis Koefisien Korelasi (r).....	64
Tabel 4.10 Hasil Uji Analisis Koefisien Determinasi (R^2)	65
Tabel 4.11 Hasil Uji t.....	66

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Pertumbuhan PDB Industri Kimia, Farmasi, dan Obat Tradisional....	7
Gambar 1.2 Struktur Modal Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	9
Gambar 2.1 Kerangka Pikir Hubungan antara <i>Growth Opportunity</i> terhadap Struktur Modal	34
Gambar 4.1 Uji Normalitas Grafik Histogram Sebelum dilakukan Transformasi Data	52
Gambar 4.2 Uji Normalitas grafik Normal P-Plot Sebelum dilakukan Transformasi Data	53
Gambar 4.3 Bentuk Grafik Histogram Transformasi Data	54
Gambar 4.4 Bentuk Grafik Histogram Variabel Data X.....	55
Gambar 4.5 Bentuk Grafik Histogram Variabel Data Y.....	56
Gambar 4.6 Hasil Uji Normalitas Grafik Histogram Setelah dilakukan Transformasi Data	59
Gambar 4.7 Hasil Uji Normalitas grafik Normal P-Plot Setelah dilakukan Transformasi Data	60
Gambar 4.8 Hasil Uji Heteroskedastisitas	62

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Perusahaan sub sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2021	75
Lampiran 2 Daftar Perusahaan Sampel Penelitian.....	75
Lampiran 3 Nilai Growth Opportunity Perusahaan sub sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2021	76
Lampiran 4 Nilai Struktur Modal (Debt to Equity Ratio) Perusahaan sub sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2021	77
Lampiran 5 Hasil Uji Statistik Deskriptif	78
Lampiran 6 Hasil Uji Normalitas	79
Lampiran 7 Hasil Uji Autokorelasi	85
Lampiran 8 Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	85
Lampiran 9 Hasil Uji Regresi Linear Sederhana	86
Lampiran 10 Hasil Koefisien Korelasi (r).....	86
Lampiran 11 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	86
Lampiran 12 Hasil Uji t.....	87

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Dewasa ini perkembangan perekonomian semakin pesat, sehingga membuat perusahaan berusaha mempertahankan serta mengembangkan usahanya dengan melakukan berbagai penyesuaian untuk mengimbangi perkembangan yang terjadi, baik secara internal maupun eksternal. Salah satu penyesuaian internal yang diterapkan oleh perusahaan adalah pengaturan serta penyesuaian ulang struktur modal perusahaan. Dimana struktur modal merupakan salah satu isu utama dalam perusahaan, karena baik buruknya struktur modal akan berefek langsung terhadap posisi finansial perusahaan (Saif-Alyousfi *et al.*, 2020). Struktur modal merupakan salah satu faktor fundamental dalam perusahaan, bahkan dikatakan sebagai jantung dalam kegiatan operasional perusahaan (Frengki, 2022).

Menurut Zarkasih *et al.* (2017) dikatakan bahwa nilai suatu perusahaan dapat digambarkan atau ditentukan melalui keadaan struktur modalnya. Keputusan struktur modal berkaitan dengan kebutuhan pendanaan yang dibutuhkan perusahaan, apakah akan dipenuhi dengan penggunaan laba ditahan, utang, penerbitan saham atau kombinasi dari keduanya. Peranan manajemen keuangan memiliki signifikansi yang besar dalam mencapai tujuan sebuah perusahaan. Pada prinsipnya tujuan perusahaan adalah untuk mengoptimalkan keuntungan dan kesejahteraan pemilik melalui keputusan strategis terkait investasi, pendanaan, dan pembagian dividen yang tercermin melalui harga saham di pasar keuangan. Agar mencapai tujuan perusahaan, manajer keuangan harus membuat keputusan yang

tepat. Manajer dihadapkan pada pilihan penting dalam mengatur dan mengelola struktur modal perusahaan, karena manajer diharapkan dapat mengurangi biaya modal yang harus ditanggung. Keputusan yang tidak tepat dalam struktur modal dapat menyebabkan biaya modal yang tinggi dan berdampak negatif pada keuangan perusahaan.

Struktur modal jika dilihat dari perspektif teori *pecking order* yang pertamakali diajukan oleh Donaldson (1961) dan diberi nama teori *pecking order* oleh Myers dan Majluf (1984), menjelaskan bahwa terdapat *pecking order* atau urutan dalam penggunaan sumber daya modal. Menurut teori *pecking order* perusahaan cenderung memprioritaskan pendanaan melalui sumber internal dibandingkan melalui pendanaan eksternal. Dalam teori *pecking order*, disusun sebuah rangkaian keputusan pendanaan di mana para manajer akan mengutamakan penggunaan laba ditahan, kemudian utang, dan terakhir baru penerbitan saham (Ferdiansya & Isnurhadi, 2013). Selain teori *pecking order* yang membahas mengenai tata urutan, kebijakan struktur modal juga melibatkan *trade-off* (perimbangan) antara risiko dengan tingkat pengembalian. Teori ini menyatakan bahwa terdapat *trade-off* antara penggunaan utang dan ekuitas. Penggunaan utang dapat memberikan manfaat dalam hal penghematan pajak dan pengurangan biaya modal, tetapi juga meningkatkan risiko kebangkrutan. Meningkatnya jumlah utang dapat meningkatkan risiko yang dihadapi oleh perusahaan, namun sekaligus dapat meningkatkan potensi pengembalian yang diinginkan atau diharapkan. Ketika utang meningkat, kemungkinan harga saham akan menurun, tetapi jika tingkat pengembalian juga meningkat maka kemungkinan harga saham akan naik. Dengan

demikian, untuk mencapai struktur modal yang optimal, perusahaan perlu menjaga keseimbangan antara risiko dan potensi pengembalian, yang pada akhirnya akan berdampak pada peningkatan harga saham perusahaan (Brigham & Houston, 2009).

Menurut Liana (2020) keputusan struktur modal perusahaan merupakan keputusan keuangan yang penting sebab keputusan tersebut mempengaruhi keseluruhan operasional perusahaan, pertumbuhan, serta nilai perusahaan. Keputusan mengenai struktur modal merupakan keputusan dalam pendanaan yang paling menentukan nilai perusahaan (Zarkasih *et al.*, 2017). Menurut Fitri *et al.* (2022) selain struktur modal nilai perusahaan dipengaruhi oleh *growth opportunity* dan likuiditas yang dimiliki perusahaan. Dalam upaya memaksimalkan nilai perusahaan, suatu perusahaan memerlukan pendanaan yang memadai untuk mendukung aktivitas operasionalnya. Sumber dana perusahaan dapat dipilih melalui alternatif sumber dana internal maupun sumber dana eksternal. Besarnya struktur modal merupakan hal yang sangat penting diperhatikan oleh perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan berdampak langsung pada nilai perusahaan. Untuk itu, dalam pemanfaatannya harus efisien sehingga menjadi lebih optimal. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Rahmadani *et al.* (2019) penting bagi suatu perusahaan untuk memahami faktor-faktor yang berdampak pada struktur modal, karena hal ini berkaitan erat dengan keputusan keuangan dan kelangsungan perusahaan yang ditentukan oleh pihak manajemen.

Menurut Pohan *et al.* (2020) terdapat beragam faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan, diantaranya stabilitas penjualan, struktur aktiva, leverage operasi, *growth opportunity*, profitabilitas serta kondisi

pasar. Sedangkan menurut Brigham & Houston (2018) faktor-faktor yang dapat mempengaruhi keputusan struktur modal diantaranya, risiko usaha, posisi pajak perusahaan, fleksibilitas keuangan, serta keagresifan manajerial. Kemudian sebagaimana yang disampaikan oleh Mouamer (2011) beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal meliputi ukuran perusahaan, profitabilitas, *growth opportunity*, *tangibility*, *age of the firm* serta likuiditas.

Salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah *growth opportunity*. Menurut Liana (2020) kesempatan pertumbuhan (*growth opportunity*) merujuk pada potensi yang dimiliki oleh suatu perusahaan untuk mengembangkan bisnisnya dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan di masa yang akan datang. Dalam konteks bisnis, *growth opportunity* biasanya mengacu pada peluang untuk meningkatkan pendapatan, laba, pangsa pasar, atau nilai perusahaan. Misalnya, peluncuran produk baru, ekspansi ke pasar baru, pengembangan strategi pemasaran yang lebih efektif, atau akuisisi perusahaan lain yang memiliki sinergi dengan bisnis utama, semuanya dapat dianggap sebagai *growth opportunity*. *Growth opportunity* juga didefinisikan sebagai peluang investasi dimasa depan yang didukung oleh aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan (Audrey *et al.*, 2023).

Pengaruh *growth opportunity* terhadap struktur modal bervariasi. Pada saat perusahaan sedang dalam tahap pertumbuhan, diperlukan dana yang signifikan. Seiring dengan kebutuhan dana yang meningkat, perusahaan cenderung untuk mempertahankan sebagian besar pendapatannya (Wahyuni & Ardini, 2017). Perusahaan dengan peluang pertumbuhan yang tinggi mungkin juga akan cenderung menggunakan utang sebagai sumber pendanaannya. Karena utang

sebagai sumber pendanaan dapat memberikan akses yang cepat terhadap modal yang dibutuhkan perusahaan. Selain itu, penggunaan utang dapat mengurangi beban pemilik perusahaan dan meningkatkan potensi keuntungan bagi para pemegang saham. Untuk perusahaan yang mengalami pertumbuhan yang pesat, penting bagi perusahaan untuk meningkatkan aset tetapnya. Hal ini karena pertumbuhan aset perusahaan dari satu periode ke periode berikutnya mencerminkan kinerja yang sangat baik. Dengan demikian, pencapaian pertumbuhan aset akan berdampak pada kondisi modal perusahaan, yang pada akhirnya akan mengakibatkan perubahan dalam perbandingan antara ekuitas dan liabilitas. Setiap perusahaan memiliki peluang pertumbuhan yang berbeda-beda, yang berarti keputusan yang diambil oleh manajemen perusahaan juga akan berbeda (Siskawati & Suryono, 2022).

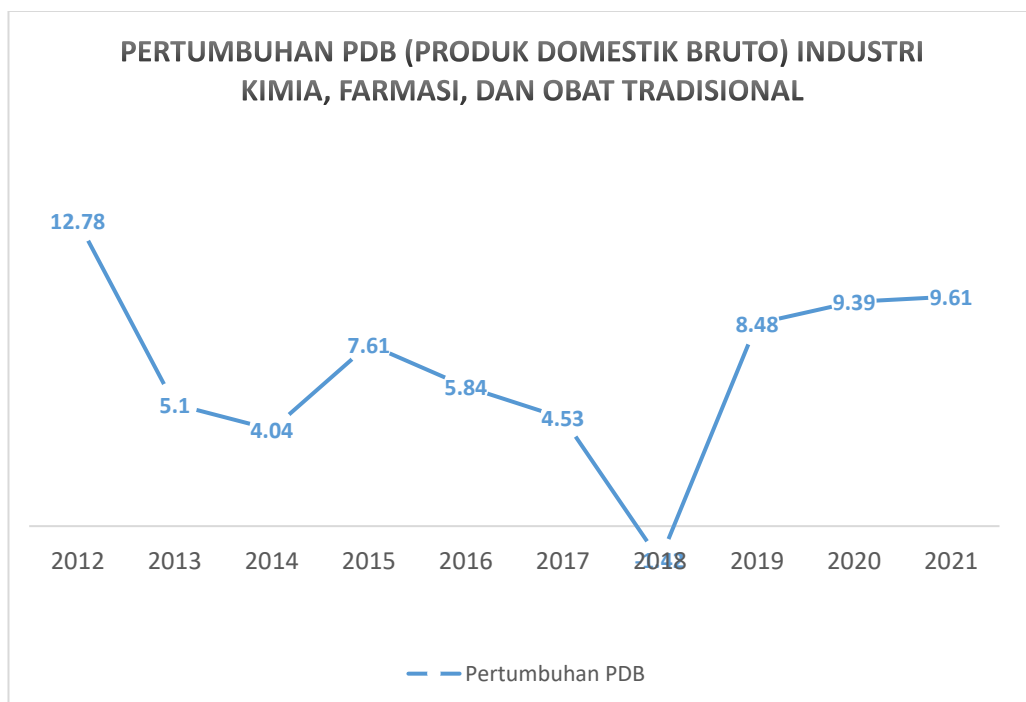
Menurut Brigham & Houston (2018) *growth opportunity* dapat dinilai melalui *price earnings ratio* (PER), yaitu dihitung dengan menggunakan harga penutupan per lembar saham yang dibagi dengan *earnings per share* (EPS). Rasio perubahan total aset juga dapat digunakan sebagai ukuran untuk mengukur *Growth opportunity*. Dalam penelitian Fitri *et al.* (2022) *growth opportunity* dinyatakan sebagai pertumbuhan total aset dimana perubahan total aset di masa lalu akan menggambarkan profitabilitas yang akan datang. *Growth* merupakan perubahan total aset yang dimiliki perusahaan selama satu periode. Perubahan total aset diukur dengan membandingkan selisih total aset yang dimiliki perusahaan pada periode saat ini dengan periode sebelumnya terhadap total aset pada periode sebelumnya. Dalam penelitian ini variabel *growth opportunity* akan diukur menggunakan rasio perubahan total aset, karena pengukuran ini menampilkan semua investasi di

perusahaan dengan tidak membedakan antara ekspansi dengan pertumbuhan ekonomi (Saif-Alyousfi et al., 2020).

Pertumbuhan perusahaan di Indonesia sempat terdampak karena adanya pandemi COVID-19 yang terjadi di awal tahun 2020 dan berpengaruh signifikan terhadap sektor perekonomian. Akan tetapi pandemi justru menjadi peluang bagi industri farmasi dalam negeri. Pandemi menjadikan kebutuhan dan permintaan akan vitamin, obat-obatan serta peralatan kesehatan menjadi meningkat. Hal ini membuat industri farmasi mengalami pertumbuhan yang cukup besar, karena adanya dorongan produksi serta peluang perkembangan industri farmasi dalam negeri. Berdasarkan data yang diumumkan Badan Pusat Statistik tahun 2020 diketahui bahwa persentase Produk Domestik Bruto (PDB) industri kimia, farmasi, dan obat tradisional tumbuh paling tinggi di antara kelompok industri pengolahan nonmigas lainnya, yaitu mencapai 9,39% yang menunjukkan peningkatan pertumbuhan dibandingkan tahun sebelumnya yaitu sebesar 8,48% ditahun 2019 (Badan Pusat Statistik, 2021).

Tingkat pertumbuhan perusahaan industri farmasi yang meningkat karena adanya pandemi tentu berpengaruh signifikan terhadap Produk Domestik Bruto. Pertumbuhan perusahaan yang kuat memberikan kontribusi, karena ketika perusahaan tumbuh maka perusahaan cenderung menghasilkan lebih banyak barang dan jasa, menciptakan lapangan pekerjaan baru, serta meningkatkan pendapatan nasional. Ketika perusahaan mempekerjakan lebih banyak pekerja, tingkat pengangguran cenderung menurun, dan pendapatan yang dihasilkan oleh pekerja dapat meningkat. Peningkatan pendapatan dapat mendorong konsumsi domestik,

yang merupakan komponen penting dari Produk Domestik Bruto. Selain adanya pandemi, terdapat beberapa faktor yang menjadi pendorong pertumbuhan perusahaan farmasi nasional, yaitu jumlah penduduk Indonesia yang besar, kesadaran masyarakat yang semakin tinggi akan kesehatan, serta meningkatnya perekonomian masyarakat (Khotama & Rahmanto, 2020).



Sumber: Badan Pusat Statistik, 2021

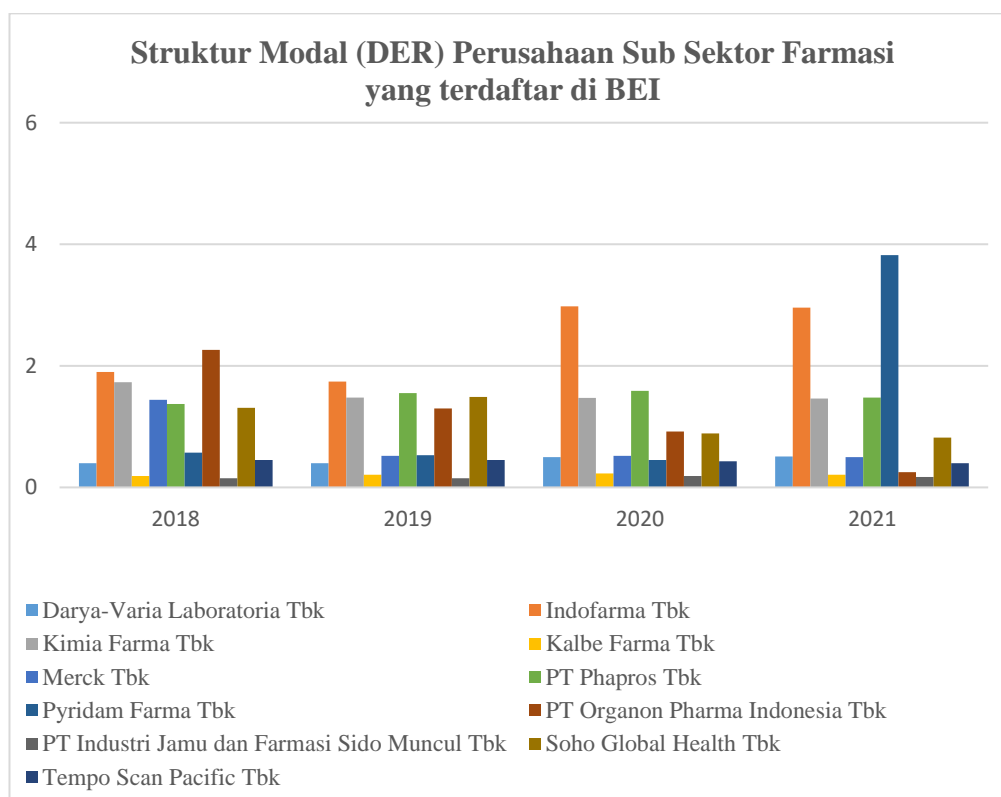
Gambar 1.1 Pertumbuhan PDB Industri Kimia, Farmasi, dan Obat Tradisional

Berdasarkan gambar 1.1 pertumbuhan industri kimia, farmasi, dan obat tradisional mengalami pertumbuhan PDB (Produk Domestik Bruto) yang meningkat beberapa tahun terakhir setelah sempat mengalami minus di tahun 2018. Industri farmasi di Indonesia memiliki kontribusi yang signifikan dalam aktivitas perekonomian. Badan Pusat Statistik (BPS) kembali melaporkan kenaikan pertumbuhan PDB industri kimia, farmasi, dan obat tradisional di tahun 2021 yaitu

sebesar 9,61% yang menunjukkan capaian pertumbuhan yang lebih baik dari tahun sebelumnya. Beberapa tahun terakhir industri farmasi terus memberikan kontribusi yang cukup besar terhadap PDB Indonesia. Selain itu peningkatan dalam pasar industri farmasi juga didorong oleh respon dari masyarakat maupun pemerintah terhadap penanganan pandemi COVID-19. Hal ini ditandai dengan peningkatan yang terjadi dalam penjualan komoditas *personal protective* yaitu sebanyak 50,3% dari yang sebelumnya hanya 0,1%. Kemudian untuk komoditas kesehatan juga mengalami peningkatan permintaan, permintaan terbesar yaitu 12,6% pada masker, 3,1% untuk *hand sanitizer* dan 2,1% untuk *hand soap* (Kementerian Perindustrian, 2021).

Proyeksi pertumbuhan yang meningkat pada sektor industri farmasi diperkirakan akan terus berlanjut dan semakin berkembang di masa mendatang. Perusahaan yang memiliki estimasi peluang pertumbuhan (*growth opportunity*) yang tinggi di masa mendatang menunjukkan adanya kesempatan bagi perusahaan tersebut untuk mengembangkan usahanya dengan cepat. Keputusan struktur modal yang perlu diambil mengenai kebutuhan pendanaan yang diperlukan perusahaan apakah akan dipenuhi melalui laba ditahan, utang, penerbitan saham ataupun gabungan dari keduanya. Umumnya perusahaan akan lebih memprioritaskan pemenuhan pendanaan dari internal perusahaan. Akan tetapi, seiring dengan berkembangnya suatu usaha maka kebutuhan perusahaan juga semakin besar, sehingga dibutuhkan dana dari luar perusahaan baik berupa utang maupun melalui penerbitan saham perusahaan (Azmi et al., 2018).

Struktur modal perusahaan dapat diukur dengan dua rasio. Menurut Kusno & Jonnardi (2020) struktur modal perusahaan dapat diukur menggunakan rumus *debt to assets ratio*, yaitu membandingkan total utang dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Kemudian struktur modal juga dapat diukur menggunakan rumus *debt to equity ratio*, yaitu dengan membandingkan total utang dengan total ekuitas atau modal yang dimiliki perusahaan (Frengki, 2022). Struktur modal melibatkan keseimbangan antara proporsi utang dan modal yang dimiliki perusahaan, sehingga dari kedua jenis rasio tersebut, penelitian ini akan menggunakan *debt to equity ratio* (DER) sebagai indikator pengukuran struktur modal perusahaan (Inayah, 2022). Gambar berikut memuat data struktur modal perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2021.



Sumber: www.idx.co.id, data diolah, 2023

Gambar 1.2 Struktur Modal Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan gambar 1.2 dapat dilihat bahwa struktur modal perusahaan terus mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun. Rasio DER menunjukkan perbandingan antara jumlah utang dan ekuitas perusahaan. Yang artinya semakin tinggi rasio DER yang dimiliki perusahaan maka akan semakin tinggi pula kewajiban perusahaan. Rasio DER yang kurang dari 1 dapat menggambarkan bahwa utang perusahaan lebih kecil dibandingkan dengan jumlah ekuitasnya. Sedangkan nilai DER yang lebih dari 1 artinya menggambarkan bahwa utang yang dimiliki perusahaan lebih besar dibanding jumlah ekuitasnya. Dalam grafik diatas terlihat beberapa perusahaan yang konsisten memiliki nilai DER dibawah 1 yaitu Darya-Varia Laboratoria Tbk, Kalbe Farma Tbk, PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk serta Tempo Pacific Tbk, yang artinya perusahaan-perusahaan tersebut menggunakan lebih sedikit utang dalam proses mendanai kegiatan perusahaan.

Sedangkan perusahaan Indofarma Tbk dan Kimia Farma Tbk konsisten memiliki nilai DER diatas 1 yang artinya variasi utang perusahaan lebih banyak jumlahnya dibandingkan ekuitas sendiri dalam pendanaan kegiatan operasional perusahaan. Sisanya perusahaan memiliki nilai DER yang naik turun dari waktu ke waktu. Hal ini menggambarkan bahwa perusahaan sub sektor farmasi di BEI memiliki komposisi struktur modal yang bervariasi. Hal ini dipengaruhi oleh faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal serta kebijakan dan keputusan yang diambil pihak manajemen perusahaan dalam aktivitas pendanaannya.

Struktur modal akan selalu menjadi pembahasan yang menarik untuk dikaji lebih lanjut, penelitian mengenai faktor yang mempengaruhi struktur modal juga telah banyak dilakukan. Dari beberapa penelitian terdahulu yang diamati, terdapat

beberapa penelitian yang sejalan dan berhubungan dengan penelitian yang akan dilakukan. Penelitian yang dilakukan oleh Mardones & Cuneo (2020) terhadap struktur modal dan kinerja di perusahaan Amerika Latin dengan menganalisis perusahaan-perusahaan yang ada di Brazil, Chile, Mexico, dan Peru, hasil penelitian menunjukkan hasil tentang variabel yang mempengaruhi kinerja perusahaan melalui kaca mata struktur modal. Hasil penelitian menunjukkan hasil yang beragam antara *short-debt* dan *long-debt* pada pengaruh *leverage* terhadap kinerja keuangan, penelitian ini menemukan hubungan positif antara kinerja perusahaan dengan ukuran dan *growth* perusahaan sebagai ukuran kinerja yang diusulkan.

Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Shaik *et al.* (2022) yang menyelidiki determinan struktur modal pada perusahaan yang terdaftar di India dari tahun 2010-2019. Dan didapatkan hasil bahwa ukuran dan *growth* perusahaan adalah penentu paling vital dari struktur modal, profitabilitas secara negatif mempengaruhi struktur modal, sedangkan *growth* secara positif dipengaruhi oleh keputusan struktur modal. Sedangkan variabel lain dalam penelitian ini, seperti *tangibility*, likuiditas, *business risk* dan *non-debt tax shield* tidak secara signifikan menentukan keputusan struktur modal perusahaan di India.

Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Ramli *et al.* (2018) penelitian ini menguji dampak determinan struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan bersama dengan efek mediasi leverage perusahaan di Malaysia dan Indonesia selama periode 1990-2010, hasil analisis menunjukkan bahwa determinan struktur modal tertentu secara langsung mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Serta

hanya sampel perusahaan Malaysia yang memiliki korelasi yang positif dan signifikan antara leverage perusahaan dan kinerja keuangan perusahaan. Struktur aset, *growth opportunity*, likuiditas, *non-debt tax shield* dan suku bunga merupakan atribut yang secara tidak langsung dipengaruhi oleh leverage perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Celesta *et al.* (2023) terkait dampak profitabilitas, *firm size*, *business risk*, *growth opportunity* dan struktur aset terhadap struktur modal pada perusahaan sektor properti dan *real estate* di BEI periode 2018-2020, menunjukkan bahwa *growth opportunity* memiliki pengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

Akan tetapi, terdapat juga beberapa penelitian yang menunjukkan hasil yang berbeda. Penelitian yang dilakukan oleh Zarkasih *et al.* (2017) yang meneliti determinan struktur modal perusahaan BUMN dengan variabel dependen berupa struktur modal serta variabel independen berupa *firm size*, *growth opportunity*, *business risk*, dan *investment opportunity set*, menunjukkan hasil bahwa *growth opportunity* secara parsial tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Selanjutnya penelitian oleh Saif-Alyousfi *et al.* (2020) pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar di pasar saham Malaysia selama periode 2008-2017. Penelitian ini mengkaji determinan struktur modal menggunakan nilai buku dan pasar dari total utang, utang jangka panjang serta utang jangka pendek sebagai ukuran struktur modal. Hasil analisis menunjukkan profitabilitas, *growth opportunity*, *tax-shield*, likuiditas dan volatilitas arus kas memiliki dampak negatif serta signifikan terhadap ukuran utang. Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Frengki (2022) yang meneliti mengenai pengaruh *non debt tax shield* (NDTS), *growth opportunity*, dan

risiko bisnis terhadap struktur modal perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) selama periode 2013-2019 menunjukkan hasil bahwa *growth opportunity* tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, diketahui bahwa semakin berkembangnya suatu usaha dan semakin tingginya estimasi tingkat pertumbuhan dalam suatu perusahaan, maka perusahaan akan semakin membutuhkan dana untuk membiayai kegiatan operasional maupun kegiatan ekspansi yang dilakukan untuk mengembangkan usahanya. Oleh karena itu, hal tersebut mendorong penulis untuk melakukan penelitian terhadap pengaruh *growth opportunity* dengan judul **“Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap Struktur Modal Perusahaan”**

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang yang diuraikan diatas, maka rumusan masalah pada penelitian ini yaitu: “Apakah terdapat pengaruh *Growth Opportunity* terhadap Struktur Modal perusahaan?”

1.3. Tujuan Penelitian

Sejalan dengan rumusan masalah tersebut, penelitian ini dilakukan dengan tujuan utama untuk dapat mengetahui serta menganalisa pengaruh *Growth Opportunity* terhadap Struktur Modal perusahaan.

1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat baik secara teoritis maupun praktis, sebagai berikut:

1.4.1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini dilakukan dengan harapan dapat menjadi sumbangsih dan bahan pengembangan kajian ilmu pengetahuan dibidang manajemen keuangan. Serta diharapkan dapat bermanfaat dan menjadi tambahan referensi bagi penelitian selanjutnya dengan tema yang sama, yaitu Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap Struktur Modal.

1.4.2. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan dan pertimbangan dalam mempertimbangkan struktur modal optimal dengan memperhatikan estimasi peluang pertumbuhan yang dialami perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Abeywardhana, D. K. . (2017). Capital Structure Theory: An Overview. *Accounting and Finance Research*, 6(1), 133–138. <https://doi.org/10.5430/afr.v6n1p133>
- Anggita, D., & Priyanto, S. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva dan Growth Opportunity terhadap Struktur Modal. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi, Dan Manajemen Bisnis*, 2(3), 387–393.
- Audrey, N., Pratiwi, N. B., Wicaksono, A., & Carolineto, S. T. (2023). The Effect of Leverage, Growth Opportunity, Net Working Capital and Dividend Payment Towards Cash Holding Manufacturing Companies Listed On IDX Period 2018-2020. *E3S Web Conferences*, 1–9.
- Azmi, N., Isnurhadi, & Hamdan, U. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *JEMBATAN-Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Terapan*, 15(2), 95–108. <https://doi.org/10.29303/distribusi.v7i2.90>
- Barqoya, A. (2019). Pengaruh Growth Opportunity, Profitability, Business Risk dan Size terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI Periode 2009-2017). *Jurnal Ilmiah Manajemen Forkamma*, 2(3), 89–99.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2009). *Fundamentals Of Financial Management* (12th ed.). South-Western Cengage Learning.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (14th ed.). Salemba Empat.
- Celesta, C., Valencia, Celia, K., & Katharina, N. (2023). The Effect Of Company Size, Profitability, Business Risk, Growth Opportunity, And Assets Structure On The Capital Structure Of Property And Real Estate Companies In The Stock Exchange Indonesia Period 2018-2020. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 4(1), 527–538.
- Dang, H. N., Vu, V. T. T., Ngo, X. T., & Hoang, H. T. V. (2019). Study the Impact of Growth, Firm Size, Capital Structure, and Profitability on Enterprise Value: Evidence of Enterprises in Vietnam. *Journal of Corporate Accounting and Finance*, 146–162. <https://doi.org/10.1002/jcaf.22371>
- Danila, N., Noreen, U., Azizan, N. A., Farid, M., & Ahmed, Z. (2020). Growth Opportunities, Capital Structure and Dividend Policy in Emerging Market: Indonesia Case Study. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(10), 1–8. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol17.no10.001>

- Dissanayake, D. M. S. B. (2019). Relevance of Pecking Order and Trade-Off Theories in Financial Decision Making: Empirical Evidence in the Sri Lankan Companies. *International Journal of Science and Research*, 8(7), 273–278.
- Fachri, S., & Adiyanto, Y. (2019). Pengaruh Non-Debt Tax Shield, Firm Size, Business Risk Dan Growth Opportunity Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sub-Sektor Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2018. *Jurnal Sains Manajemen*, 5(1), 73–88.
- Ferdiansya, M. S., & Isnurhadi. (2013). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Sriwijaya*, 11(2), 133–148.
- Fitri, H., Triansyah, Z., Putra, R. B., & Azka, B. P. (2022). Pengaruh Growth Opportunity dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Kewirausahaan*, 2(2), 160–176. <https://doi.org/10.51903/manajemen.v2i2.183>
- Frengki. (2022). Pengaruh Non Debt Tax Shield, Growth Opportunity dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal FinAcc*, 6(9), 1425–1434.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25* (9th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hargrave, M. (2023). *Standard Deviation*. Investopedia. <https://www.investopedia.com/terms/s/standarddeviation.asp>
- Herawati, A., & Abidin, Z. (2020). The Effect of Profitability, Leverage, and Growth Opportunity on Hedging Activities in 2017 (Study on BUMN Listed on Indonesia Stock Exchange). *Advances in Social Science, Education and Humanities Research*, 135, 51–57. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.200410.009>
- Inayah, Z. (2022). Analisis Struktur Modal, Profitabilitas dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Penelitian Literature Review Manajemen Keuangan). *Jurnal Manajemen Pendidikan Dan Ilmu Sosial*, 3(2), 788–795.
- Jayanti, D. A. N., & Yadnya, I. P. (2020). The Effect of Leverage, Liquidity and Growth Opportunity on Hedging Decision Making in Mining Companies at Indonesia Stock Exchange. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research*, 4(12), 251–257. www.ajhssr.com
- Khan, S., Bashir, U., & Islam, M. S. (2020). Determinants of Capital Structure of Banks: Evidence from the Kingdom of Saudi Arabia. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*. <https://doi.org/10.1108/IMEFM-04-2019-0135>

- Kusno, Y., & Jonnardi. (2020). Pengaruh Profitability, Firm Size, Tangibility dan Growth Opportunity Terhadap Capital Structure. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanegara*, 2(2), 717–724. <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i2.7644>
- Liana, E. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Growth Opportunity terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal FinAcc*, 4(12), 1906–1916.
- Mardones, J. G., & Cuneo, G. R. (2020). Capital Structure and Performance in Latin American Companies. *Economic Research-Ekonomska Istrazivanja*, 33(1), 2171–2188. <https://doi.org/10.1080/1331677X.2019.1697720>
- Mouamer, F. M. A. (2011). The determinants of capital structure of Palestine-listed companies. *Journal of Risk Finance*, 12(3), 226–241. <https://doi.org/10.1108/15265941111136969>
- Pohan, M., Sari, M., Munasib, A., & Radiman. (2020). Determinan Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 21(2), 105–122. <https://doi.org/10.30596/jimb.v21i2.5174>
- Puspitawati, B., & Fitria, A. (2021). Pengaruh Struktur Aktiva, Operating Leverage, dan Growth Opportunity Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(2), 1–16.
- Radiman, R., & Wahyuni, S. F. (2019). The Effect of Cash Position, Firm Size, Growth Opportunity, Ownership, and Return On Assets on Dividend Payout Ratio (DPR) in Automotive Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *Advances in Social Science, Education and Humanities Research*, 343, 187–195. <https://doi.org/10.2991/icas-19.2019.39>
- Rahmadani, Ananto, R. P., & Andriani, W. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Dividend Payout Ratio Terhadap Struktur Modal (Studi pada Perusahaan Property dan Realestate yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017). *Akuntansi Dan Manajemen*, 14(1), 82–103. <https://doi.org/10.30630/jam.v14i1.87>
- Ramli, N. A., Latan, H., & Solovida, G. T. (2018). Determinants of capital structure and firm financial performance—A PLS-SEM approach: Evidence from Malaysia and Indonesia. *Quarterly Review of Economics and Finance*, 1–35. <https://doi.org/10.1016/j.qref.2018.07.001>
- Saif-Alyousfi, A. Y. H., Md-Rus, R., Taufil-Mohd, K. N., Taib, H. M., & Shahar, H. K. (2020). Determinants of capital structure: evidence from Malaysian firms. *Asia-Pacific Journal of Business Administration*. <https://doi.org/10.1108/APJBA-09-2019-0202>

- Santoso, S. (2020). *Panduan Lengkap SPSS 26*. PT Elex Media Komputindo.
- Shaik, M. B., Kethan, M., Rani, I., Mahesh, U., Harsha, C. S., Navya, M. K., & Sravani, D. (2022). Which Determinants Matter for Capital Structure? an Empirical Study on NBFC'S in India. *International Journal of Entrepreneurship*, 26(1). <https://search.proquest.com/openview/12a9b971ea02dba841724fde0f7e0989/1?pq-origsite=gscholar&cbl=29727>
- Siskawati, D. N., & Suryono, B. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Growth Opportunity Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 11(1), 1–20.
- Subagyo, H. (2021). Relationships between Debt , Growth Opportunities , and Firm Value : Empirical Evidence from the Indonesia Stock Exchange. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(1), 813–821. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no1.813>
- Sugiyono. (2019a). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Sugiyono. (2019b). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D* (22nd ed.). Alfabeta.
- Wahyuni, I., & Ardini, L. (2017). Pengaruh Growth Opportunity, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(4), 1308–1325.
- Wijaya, B. S., & Ardini, L. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity Dan Firm Size Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(2), 1–14.
- Yuliarti, F. D., & Triyonowati. (2020). Pengaruh Struktur Aktiva, Operating Leverage, dan Growth Opportunity terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 9(4), 1–21.
- Zarkasih, M. A., Adam, M., & Ghasarma, R. (2017). Determinan Struktur Modal Badan Usaha Milik Negara di Indonesia. *JEMBATAN-Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Terapan*, 2, 91–102.