

BAB I

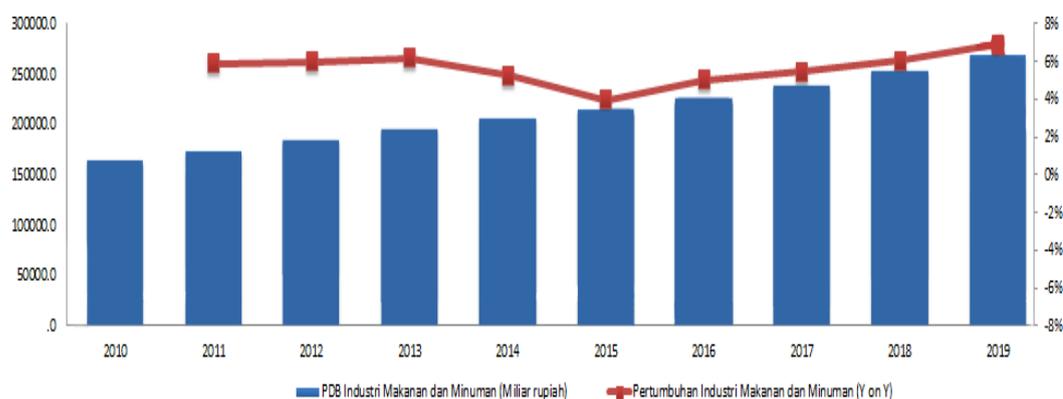
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Industri makanan dan minuman merupakan salah satu industri yang menopang dunia perindustrian Indonesia. Industri makanan dan minuman menjadi salah satu sektor manufaktur andalan dalam memberikan kontribusi besar terhadap pertumbuhan ekonomi nasional. Capaian kinerjanya selama ini tercatat konsisten terus positif, mulai dari perannya terhadap peningkatan produktivitas, investasi, ekspor hingga penyerapan tenaga kerja. Peran penting sektor strategis ini terlihat dari kontribusinya yang konsisten dan signifikan terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) industri non-migas.

Kementerian Perindustrian mencatat, sepanjang tahun 2018, industri makanan dan minuman mampu tumbuh sebesar 7,91% atau melampaui pertumbuhan ekonomi nasional di angka 5,17%. Bahkan pertumbuhan produksi industri manufaktur besar dan sedang di triwulan IV-2018 naik sebesar 3,90% (y-on-y) terhadap triwulan IV-2017, salah satunya disebabkan oleh meningkatnya produksi industri minuman yang mencapai 23,44%. Selanjutnya, industri makanan dan minuman menjadi salah satu sektor yang menopang peningkatan nilai investasi nasional, yang pada tahun 2018 menyumbang hingga Rp 56,60 triliun. Realisasi total nilai investasi di sektor industri manufaktur sepanjang tahun lalu mencapai Rp 222,3 triliun. Di tahun 2018, tenaga kerja di sektor industri manufaktur mencapai 18,25 juta orang atau naik 17,4 % dibanding tahun 2015. Industri makanan menjadi kontributor terbesar hingga 26,67 %. Menperin

menambahkan, produk makanan dan minuman Indonesia telah dikenal memiliki daya saing di kancah global melalui keragaman jenisnya. Ini ditandai dengan capaian nilai ekspornya sebesar USD29,91 miliar pada tahun 2018. Industri manufaktur konsisten memberikan kontribusi paling besar terhadap nilai ekspor nasionalnya. Pada tahun 2017, tercatat ekspor produk manufaktur nasional di angka USD125,1 miliar, melonjak hingga USD130 miliar di tahun 2018 atau naik sebesar 3,98% (Kementerian Perindustrian, 2019).



Sumber: Dataindustri Research, diolah dari Badan Pusat Statistik (BPS) dan Bank Indonesia September 2020

Gambar 1.1

Grafik Pertumbuhan Industri Makanan dan Minuman Terhadap PDB Industri Makanan dan Minuman

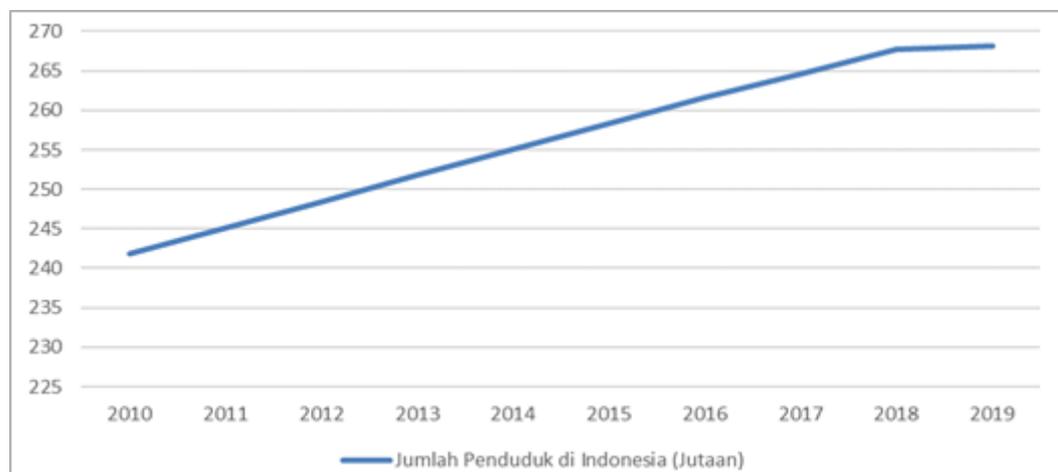
Data statistik pada gambar 1.1 menunjukkan tren pertumbuhan PDB industri makanan dan minuman terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) industri makanan dan minuman. Dapat dilihat bahwa PDB industri makanan dan minuman sejak tahun 2010 mengalami peningkatan setiap tahunnya. Berdasarkan data yang didapatkan melalui Badan Pusat Statistik (BPS), diketahui bahwa pada tahun 2011

industri makanan dan minuman tumbuh sebesar 10,98%, pada tahun 2012 sebesar 10,33%, pada tahun 2013 sebesar 4,07%, pada tahun 2014 sebesar 9,49%, pada tahun 2015 sebesar 7,54%, pada tahun 2016 sebesar 8,07%, pada tahun 2014 sebesar 9,49%, pada tahun 2015 sebesar 7,54%, pada tahun 2016 sebesar 8,33%, pada tahun 2017 sebesar 9,23%, pada tahun 2018 sebesar 7,91% dan pada tahun 2019 sebesar 7,78%. Pertumbuhan industri makanan dan minuman ini masih mengalami kenaikan dan penurunan yang belum stabil setiap tahunnya. Tetapi walaupun demikian, pertumbuhan industri makanan dan minuman mengalami pertumbuhan setiap tahunnya melampaui pertumbuhan PDB industri makanan dan minuman (Data Industri Research, 2020).

Pada tahun 2020, PDB industri makanan dan minuman masih mampu tumbuh sebesar 1,58% atau diatas pertumbuhan PDB industri pengolahan non-migas yang berkontraksi 2,52% dan PDB nasional yang juga berkontraksi 2,07% walaupun terdampak pandemi Covid-19. Namun demikian, pada periode yang sama, industri makanan dan minuman berkontribusi sebesar 39,01% terhadap PDB industri pengolahan non-migas, sehingga menjadikannya sebagai subsektor dengan kontribusi PDB terbesar. Sepanjang tahun 2020, ekspor industri makanan dan minuman menembus USD31,1 miliar, sehingga berkontribusi 23,7% terhadap ekspor industri pengolahan non-migas. Di sisi lain, industri makanan dan minuman mampu menarik investasi sebesar USD29,4 miliar di tahun 2020, dan secara keseluruhan menyerap tenaga kerja sebanyak 1,1 juta orang (Kementerian Perindustrian, 2020).

Perkembangan perusahaan makanan dan minuman dari tahun ke tahun dari segi investasi, kontribusi terhadap PDB, penyerapan tenaga kerja, dan lain sebagainya menyebabkan perusahaan makanan dan minuman selalu mengalami kenaikan dan pertumbuhan setiap tahunnya. Hal tersebut didukung oleh pertumbuhan jumlah penduduk Indonesia yang semakin meningkat dan daya beli masyarakat terhadap produk makanan dan minuman, menyebabkan banyak bermunculan perusahaan-perusahaan baru di bidang makanan dan minuman karena melihat prospek yang bagus di bidang tersebut kedepannya.

Pertumbuhan penduduk Indonesia selama kurun waktu 2010-2019 yang mengalami peningkatan seperti terlihat pada gambar dibawah ini.



Sumber: Badan Pusat Statistik, 2020

Gambar 1.2

Grafik Pertumbuhan Jumlah Penduduk Indonesia 2010-2019

Kondisi pertumbuhan perusahaan yang selalu mengalami kenaikan membuat kebutuhan sumber dana perusahaan meningkat. Pengelolaan sumber modal melalui komposisi struktur modal yang baik dan benar akan mempengaruhi

berjalannya kegiatan operasional perusahaan. Hal ini menyebabkan setiap perusahaan berupaya untuk mempertahankan kelangsungan hidup perusahaannya.

Salah satu hal yang perlu diperhatikan untuk tetap bertahan dalam usahanya adalah dengan memperkuat struktur modal perusahaannya. Komposisi atau struktur modal perusahaan harus diatur sedemikian rupa sehingga stabilitas finansial perusahaan terjamin. Dalam pengaturan tersebut tidak ada ukuran pasti mengenai jumlah dan komposisi modal tiap-tiap perusahaan, tetapi pada dasarnya pengaturan tersebut harus berorientasi pada tercapainya stabilitas finansial dan menjamin keberlangsungan hidup perusahaan.

Modal merupakan salah satu unsur finansial paling penting bagi perusahaan. Untuk memperoleh modal tersebut biasanya perusahaan mengeluarkan saham baru ataupun melakukan pinjaman. Kebijakan struktur modal menjadi salah satu keputusan yang penting bagi manajer dalam kaitannya dengan kelangsungan operasi perusahaan yang berhubungan dengan komposisi hutang, saham preferen, saham biasa dan laba ditahan yang harus digunakan oleh perusahaan. Karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai pengaruh langsung terhadap posisi finansial perusahaan. Hal tersebut didukung pendapat Keown et al. (2002:85) yang menyatakan bahwa tujuan manajemen struktur modal adalah memadukan sumber dana permanen yang digunakan perusahaan dengan cara memaksimalkan harga saham perusahaan dan meminimalkan biaya modal perusahaan. Struktur modal yang optimal akan menurunkan biaya modal (*cost of capital*) yang berdampak pada peningkatan *Net Present Value* (NPV) sehingga lebih banyak

proyek-proyek yang dapat diterima perusahaan yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan (Gitman dan Zutter, 2012:523).

Penentuan struktur modal akan melibatkan pertukaran antara risiko dan pengembalian, menggunakan utang dalam jumlah yang lebih besar akan meningkatkan risiko yang ditanggung oleh pemegang saham, namun menggunakan lebih banyak utang pada umumnya akan meningkatkan perkiraan pengembalian atas ekuitas. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal perusahaan yang akan memaksimalkan harga sahamnya (Brigham dan Houston, 2011:155).

Kesalahan dalam penentuan struktur modal akan memberikan dampak yang luas bagi perusahaan. Apabila perusahaan terlalu besar dalam menggunakan kewajiban, maka beban tetap yang harus ditanggung perusahaan semakin besar pula, sehingga hal tersebut dapat merugikan perusahaan karena membayar bunga yang lebih besar. Tetapi disisi lain jika perusahaan memperoleh modal dengan mengeluarkan saham, maka perusahaan akan dihadapkan pada masalah besarnya biaya modal pengeluaran saham tersebut. Tujuan pemilihan struktur modal perusahaan adalah optimalisasi nilai perusahaan, memaksimalkan kesejahteraan investor dan meminimalkan biaya modal.

Kesalahan dalam penentuan struktur modal tersebut memungkinkan munculnya konflik agensi akibat adanya perbedaan kepentingan antara pemegang saham dengan manajemen perusahaan. Hal tersebut dapat diminimalisasi dengan tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*) karena tata kelola

perusahaan merupakan suatu sistem yang menjelaskan arah kinerja perusahaan yang menghubungkan kepentingan pemegang saham dengan manajemen perusahaan.

Good corporate governance adalah suatu konsep yang menyangkut struktur perseroan, pembagian tugas, pembagian wewenang, dan pembagian tanggung jawab dari masing-masing unsur yang membentuk unsur perseroan, dan mekanisme yang harus ditempuh oleh masing-masing unsur tersebut. Penerapan *Good Corporate Governance* akan mencegah kesalahan dalam pengambilan keputusan dan perbuatan menguntungkan diri sendiri sehingga secara otomatis akan meningkatkan nilai yang tercermin pada kinerja perusahaan. *Good corporate governance* merupakan satu set hubungan antara manajemen perusahaan, dewan, pemegang saham, dan pemangku kepentingan lainnya (Sihotang dan Tewu, 2020).

Praktik *corporate governance* sangat penting bagi pembangunan berkelanjutan dan pertumbuhan ekonomi bagi suatu negara, khususnya negara-negara yang telah menerapkan praktik *corporate governance* yang sehat pada umumnya mengalami pertumbuhan kuat dan menarik investor untuk menanamkan modalnya. Tata kelola yang berkualitas tinggi akan meningkatkan kinerja perusahaan tidak hanya dengan membangun dan mempertahankan budaya perusahaan yang memotivasi manajemen untuk mengambil tindakan-tindakan yang memaksimalkan kekayaan pemegang saham, tetapi juga dengan mengurangi biaya modal (Syeikh dan Wang, 2012).

Corporate governance dan struktur modal adalah dua komponen yang menjadi dasar stabilitas ekonomi sebuah perusahaan. Tanpa dua hal tersebut, kondisi ekonomi perusahaan akan menjadi buruk. Jika keduanya dapat terjaga dengan baik, maka akan menghilangkan pengendalian buruk yang ada di perusahaan, kebudayaan yang buruk, bahkan kegagalan yang mengarah pada kebangkrutan sekalipun. Karena bagaimanapun juga, sebuah perusahaan harus dikendalikan oleh orang-orang yang berkompeten yang mampu mengambil kebijakan dalam perusahaan dengan tepat (Kusumo & Hadiprajitno, 2017).

Oleh karena itu, para pelaku usaha di Indonesia menyepakati bahwa penerapan *Good Corporate Governance* sebagai suatu sistem yang penting yang harus diterapkan di perusahaan. Pelaksanaan *Corporate Governance* ini diatur dalam peraturan perundang-undangan, salah satunya dalam Undang-Undang Nomor 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Selain itu, aturan mengenai GCG diatur dalam Peraturan Menteri BUMN Nomor Per – 01/MBU/2011 dalam pasal 1 ayat (1).

Hasil penilaian ASEAN *Asset Class* tahun 2019 yaitu untuk tahun buku yang berakhir pada tahun 2018, terdapat 10 (sepuluh) Perusahaan Tercatat Indonesia yang masuk dalam daftar ASEAN *Asset Class*, dengan nilai 97,5 keatas, dan terdapat peningkatan sebesar 25% jika dibandingkan pada tahun 2017 yaitu sebanyak 8 Perusahaan Tercatat. Untuk peringkat ASEAN *Corporate Governance Scorecard* (ACGS) Indonesia yang dinilai dua tahunan secara rata-rata menunjukkan pertumbuhan positif sebesar 0,3% dari 70,59 pada tahun 2017 menjadi 70,8 pada tahun 2019. Skor tertinggi meningkat sebesar 3,9% dari 109,61

menjadi 113,84. Namun skor terendah menurun sebesar 8,12% dari 40,9 menjadi 37,58. Terdapat 3 (tiga) Perusahaan Tercatat yang mendapat skor ACGS tertinggi (Top 3 Indonesia PLCs) yaitu PT Bank CIMB Niaga Tbk, PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk, dan PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. Sementara Perusahaan Tercatat yang masuk dalam kategori *ASEAN Asset Class* lainnya adalah PT Antam Tbk, PT Bank Mandiri (Persero) Tbk, PT Bank Central Asia Tbk, PT Bank Permata Tbk, PT Jasa Marga (Persero) Tbk, PT XL Axiata Tbk, dan PT Maybank Indonesia Tbk. Dibandingkan penilaian ACGS pada tahun 2017, pada penilaian ACGS tahun 2019 ini terdapat 3 (tiga) Perusahaan Tercatat yang menunjukkan usaha luar biasa dan mengalami peningkatan skor yang signifikan dalam penerapan dan pengungkapan praktik *governance* nya. Adapun 3 (tiga) Perusahaan Tercatat diluar kategori *ASEAN Asset Class* yang berhasil meningkatkan skornya secara signifikan tersebut yaitu PT Elang Mahkota Teknologi Tbk naik 20,73% dengan skor 74,04, PT Vale Indonesia Tbk naik 20,68% dengan skor 83,36 dan PT Adaro Energy Tbk naik 19,06% dengan skor 65,03 (RSM Indonesia, 2019).

Namun kenyataannya meskipun terdapat regulasi yang mengatur penerapan GCG, Indonesia masih menempati posisi terbawah dalam penerapan *Good Corporate Governance* dibandingkan negara lain di Asia, seperti pada tabel dibawah ini.

Tabel 1.1**Peringkat Skor Good Corporate Governance di Asia**

NO	NEGARA	SKOR			
		2012	2014	2016	2018
1	Australia	-	-	78	71
2	Hongkong	66	65	65	60
3	Singapore	69	64	67	59
4	Malaysia	55	58	56	58
5	Taiwan	53	56	60	56
6	Thailand	58	58	58	55
7	Jepang	55	60	63	54
8	India	51	54	55	54
9	Korea	49	49	52	46
10	China	45	45	43	41
11	Filiphina	41	40	38	37
12	Indonesia	37	39	36	34

Sumber: *Asian Corporate Governance Association 2018*

Perhatian yang diberikan investor terhadap GCG sama besarnya dengan perhatian terhadap kinerja keuangan perusahaan. GCG telah menjadi hal yang sangat penting bagi keberlangsungan suatu perusahaan, karena diyakini dapat memberikan kekuatan bagi perusahaan untuk bertahan ditengah kondisi persaingan yang semakin ketat dan kompetitif.

Selain *Good Corporate Governance*, yang dapat mempengaruhi manajer dalam menentukan keputusan pendanaan adalah *Investment Opportunity Set* (IOS). *Investment Opportunity Set* (IOS) merupakan pilihan kesempatan investasi masa depan yang dapat mempengaruhi pertumbuhan aktiva perusahaan atau proyek yang memiliki *net present value* positif. Sehingga IOS memiliki peran yang sangat penting bagi perusahaan karena IOS merupakan keputusan investasi dalam bentuk kombinasi dari aktiva yang dimiliki (*assets in place*) dan opsi investasi di masa yang akan datang, dimana IOS tersebut akan mempengaruhi nilai suatu perusahaan (Pagalung, 2003).

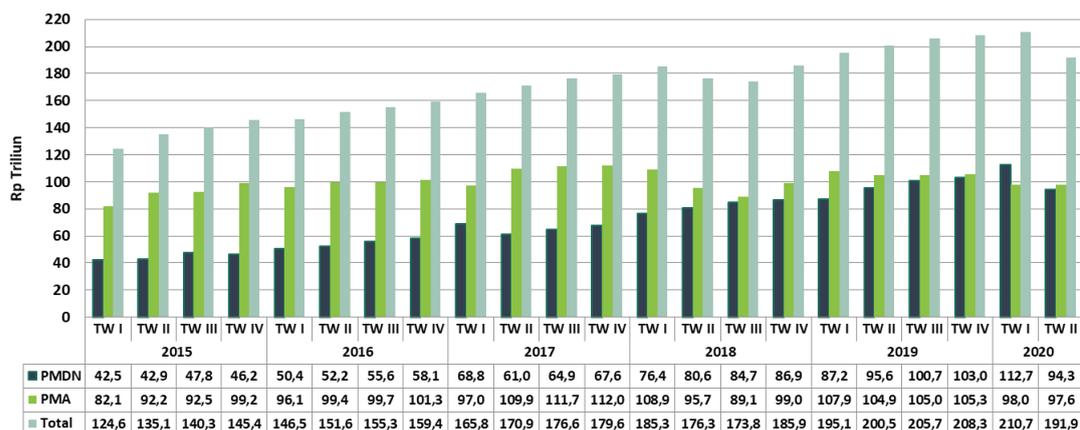
Investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang (Tandelilin, 2010:2). Para investor melakukan investasi pada dasarnya adalah untuk mendapatkan keuntungan, tetapi yang lebih utama yaitu untuk meningkatkan kesejahteraan di masa sekarang ataupun di masa yang akan datang. Sebelum melakukan investasi, investor harus melakukan analisis investasi untuk menilai perusahaan yang mengeluarkan sekuritas yang bersangkutan.

Pertumbuhan perusahaan merupakan salah satu indikator penting yang diharapkan oleh pihak internal dan pihak eksternal perusahaan. Bagi manajemen sebagai pihak internal perusahaan, pertumbuhan perusahaan akan meningkatkan pendapatan dan laba perusahaan serta akan meningkatkan kesempatan investasi perusahaan tersebut. Sedangkan bagi kreditur dan investor sebagai pihak eksternal perusahaan, pertumbuhan perusahaan memberikan sinyal bahwa perusahaan

memiliki kredibilitas yang baik dan layak untuk mendapatkan kredit, serta bagi investor pertumbuhan perusahaan merupakan sinyal positif karena investasi yang ditanamkan akan memberikan return tinggi di masa datang (Aji, 2016).

Smith dan Watts (1992) dalam (Aji, 2016) menyatakan bahwa perusahaan yang bertumbuh akan direspon positif oleh pasar, peluang pertumbuhan perusahaan tersebut terlihat pada kesempatan investasi yang diprosikan dengan berbagai macam kombinasi nilai set kesempatan investasi atau *investment opportunity set*. Perusahaan dapat memperoleh dana untuk membiayai kegiatan operasional dan perluasan perusahaan yaitu dari sumber intern dan ekstern perusahaan.

Realisasi investasi di Indonesia selama tahun 2015 sampai Juni 2020 mengalami fluktuasi, seperti terlihat pada gambar dibawah ini.



Sumber: Badan Koordinasi Penanaman Modal

Gambar 1.3 Realisasi Investasi di Indonesia

Gambar 1.3 menyajikan data realisasi investasi di Indonesia selama kurun waktu 6 tahun berdasarkan Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN) dan Penanaman Modal Asing (PMA). Setiap tahunnya rata-rata investasi asing lebih besar dibandingkan dengan investasi dalam negeri.

Menurut Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM), selama 5 tahun terakhir (2015-Triwulan I 2020) realisasi investasi di sektor manufaktur mencapai Rp1.348,9 triliun. Sektor utama yang paling diminati dan menjanjikan adalah industri makanan yang investasinya mencapai Rp293,2 triliun atau setara dengan US\$21,4 miliar dengan persentase total investasi sebanyak 21,7%. Baru disusul kemudian oleh Industri Logam Dasar, Barang Logam, Bukan Mesin dan Peralatannya yang menunjukkan peningkatan pada tahun 2019 dan triwulan I 2020 dengan total investasi mencapai Rp266,7 triliun atau setara US\$19,4 miliar. Selanjutnya, industri Kimia dan Farmasi berada di peringkat ketiga dengan nilai investasi Rp243,9 triliun atau setara US\$18,1 miliar. Meskipun data realisasi investasi BKPM untuk sektor industri makanan pada 5 tahun terakhir menunjukkan adanya fluktuasi, namun secara rata-rata mengalami kenaikan sebesar 3% per tahun dan tetap berada pada peringkat teratas total realisasi investasi sektor sekunder. Pada tahun 2017, industri makanan mencapai puncak tertinggi dengan total investasi mencapai Rp64,8 triliun atau senilai US\$4,86 miliar. Sementara itu, realisasi investasi industri logam dasar pada 5 tahun terakhir meskipun tidak selalu menjadi yang teratas, tetapi menunjukkan potensi besar yang terlihat dari rata-rata pertumbuhannya mencapai 11% per tahun. Dalam periode 2015-Triwulan I 2020, 5 total realisasi investasi terbesar di sektor

sekunder dicapai oleh Industri Makanan (Rp293,2 triliun); Industri Logam Dasar (Rp266,7 triliun); Industri Kimia dan Farmasi (Rp243,9 triliun); Industri Mineral Non Logam (Rp109,3 triliun); dan Industri Kendaraan Bermotor dan Alat Transportasi Lain (Rp106,4 triliun).

Peningkatan pertumbuhan investasi tersebut akan memberikan dampak positif terhadap peluang investasi. Perusahaan akan mengambil peluang investasi yang dapat diestimasi pada proyek yang memiliki *net present value positif* (Kallapur dan Trombley, 2001).

IOS merupakan salah satu faktor penting yang dapat memberikan pengaruh terhadap sudut pandang investor, manajer, dan kreditur terhadap perusahaan (Muniandy dan Hillier, 2015)

Keputusan investasi yang diambil oleh perusahaan akan dapat menimbulkan dampak negatif apabila perusahaan kurang tepat dalam menentukan keputusan atas peluang investasi yakni dapat memunculkan investasi berlebihan (*Over Investment*) ataupun investasi yang kurang (*Under Investment*). Investasi yang berlebihan merupakan suatu fenomena dimana perusahaan berada pada tingkat peluang investasi yang rendah akan tetapi memiliki *capital expenditure* dan kepemilikan jumlah aset yang relatif besar. Sebaliknya, investasi yang kurang merupakan keadaan perusahaan memiliki peluang investasi pada level tinggi akan tetapi *capital expenditure* dan kepemilikan jumlah aset perusahaan relatif kecil. Kesalahan dalam eksekusi peluang investasi tersebut akan dapat memberikan

sinyal merah bagi perusahaan, yang mana dapat memicu timbulnya konflik agensi yang berdampak pada penurunan nilai perusahaan dan juga kesulitan keuangan.

Kemampuan perusahaan untuk melakukan keputusan investasi harus memenuhi empat atribut *resources-based view theory* dan memungkinkan perusahaan untuk melakukan inovasi agar mampu memberikan keunggulan kompetitif bagi perusahaan (Annisa dan Kurniasih, 2012).

Berdasarkan uraian diatas, maka penelitian ini merujuk pada penelitian-penelitian terdahulu yang berkaitan dengan topik yang penulis teliti, yaitu:

1. Satriyo Wibowo (2016), meneliti tentang “Pengaruh Profitabilitas, *Investment Opportunity Set* (IOS), Tangibilitas, *Earnings Volatility* dan *Firm size* terhadap Struktur Modal pada Industri Farmasi. Hasil penelitian menyatakan bahwa secara parsial Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal, *Investment Opportunity Set* (IOS) tidak berpengaruh terhadap struktur modal, Tangibilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal, *Earning Volatility* berpengaruh terhadap struktur modal dan *Firm Size* tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan secara simultan Profitabilitas, *Investment Opportunity Set* (IOS), Tangibilitas, *Earning Volatility* dan *Firm Size* secara bersama-sama berpengaruh terhadap stuktur modal.
2. Ana Sulistiana dan Nur Fadjrih Asyik (2018), meneliti tentang “Pengaruh Rasio Keuangan dan *Good Corporate Governance* terhadap Struktur Modal pada Perusahaan *Property, Real Estate and Building Construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016”. Hasil penelitian

menyatakan bahwa secara parsial Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal, Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, Struktur Aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal, Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap struktur modal, dan Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

3. I Gusti Ayu Padma Santhi dan Luh Komang Sudjarni (2015), meneliti tentang “Pengaruh *Corporate Governance*, Rasio Pajak, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal perusahaan-perusahaan Bursa Efek Indonesia yang masuk peringkat *corporate governance perception index* periode 2010-2012”. Hasil penelitian menyatakan bahwa secara simultan *corporate governance*, rasio pajak, profitabilitas dan ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan secara parsial *corporate governance* tidak berpengaruh terhadap struktur modal, rasio pajak tidak berpengaruh terhadap struktur modal, profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.
4. Kartika Aji (2016), meneliti tentang “Pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap Struktur Modal dan Dampaknya terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). Hasil penelitian menyatakan bahwa variabel *investment opportunity set* berpengaruh tidak signifikan dengan return saham, struktur modal tidak

berpengaruh signifikan terhadap return saham dan *investment opportunity set* tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

5. Erika Septianty (2012) , meneliti tentang “Pengaruh Penerapan *Good Corporate Governance* terhadap Struktur Modal Perusahaan *Go Public* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia”. Hasil penelitian menyatakan bahwa secara simultan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas dan ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan secara parsial kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap struktur modal, kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap struktur modal, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal dan profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal.
6. Eka Nuraini Rachmawati dan Rani Indah Sari (2017) meneliti tentang “Analisis Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Struktur Modal Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Hotel dan Pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010-2014). Hasil penelitian menyatakan bahwa secara simultan menunjukkan bahwa variabel independen yang terdiri dari Dewan Direksi, Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial dan Remunerasi secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal Perusahaan. Sedangkan secara parsial Dewan Direksi berpengaruh signifikan dan positif terhadap Struktur Modal, Komisaris Independen berpengaruh signifikan dan negatif terhadap Struktur Modal, Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan dan positif terhadap Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial berpengaruh signifikan dan negatif

terhadap Struktur Modal dan Remunerasi berpengaruh signifikan dan negatif terhadap Struktur Modal.

7. Dewi Udayani dan I Gst Ngr. Agung Suaryana (2013), meneliti tentang “Pengaruh Profitabilitas dan *Investment Opportunity Set* pada Struktur Modal pada Perusahaan Industri Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011”. Hasil penelitian menyatakan bahwa secara parsial Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal dan *Investment Opportunity Set* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal. Sedangkan secara simultan Profitabilitas dan *Investment Opportunity Set* secara bersama-sama berpengaruh terhadap Struktur Modal.
8. Vito Janitra Kurniawan dan Shiddiq Nur Rahardjo (2014), meneliti tentang “Pengaruh Antara Tata Kelola Perusahaan (*Corporate Governance*) dengan Struktur Modal Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2012”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa beberapa mekanisme *corporate governance* berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Di dalam penelitian ini secara parsial mekanisme Kepemilikan Manajerial berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal, Ukuran Komite Audit berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal, Ukuran Dewan Komisaris tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal dan Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal.

9. Taufiq Andre Kusumo dan Paulus Basuki Hadiprajitno (2017), meneliti tentang “Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan Yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014). Hasil penelitian menyatakan bahwa secara parsial Dewan Direksi berpengaruh positif signifikan terhadap Struktur Modal, Komsisaris Independen berpengaruh negatif signifikan terhadap Struktur Modal, Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Struktur Modal dan Remunerasi berpengaruh positif signifikan terhadap Struktur Modal.
10. Moh. Rusman Ramli dan Frans Papilaya (2015), meneliti tentang “Pengaruh *Investment Opportunity Set* Terhadap Struktur Modal Perusahaan Pada Perusahaan Otomotif dan Komponennya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2012”. Hasil penelitian menyatakan bahwa *Investment Opportunity Set* secara signifikan berpengaruh positif terhadap Struktur Modal. Perusahaan yang memiliki kesempatan investasi tinggi cenderung menggunakan hutang lebih besar dalam struktur modalnya. Sebaliknya, perusahaan yang memiliki kesempatan investasi rendah cenderung menggunakan hutang lebih kecil dalam struktur modalnya.
11. Nurul Juita Thesarani (2017), meneliti tentang “Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Komite Audit Terhadap Struktur Modal”. Hasil penelitian menyatakan bahwa secara parsial Ukuran Dewan Komisaris berpengaruh positif dan tidak signifikan

terhadap Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal, Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal, dan Komite Audit tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal. Sedangkan secara bersama-sama Ukuran Dewan Komisaris, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Komite Audit berpengaruh secara signifikan terhadap Struktur Modal.

12. Ni Komang Elsa Dewi dan Sayu Ketut Sutrisna Dewi (2018), meneliti tentang “Pengaruh Praktek Tata Kelola Perusahaan Terhadap Struktur Modal”. Hasil penelitian menyatakan bahwa secara parsial Ukuran Dewan Direksi dan Kepemilikan Institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, Komisaris independen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, dan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.
13. Chairanisa Natasha Miraza dan Said Muniruddin (2017), meneliti tentang “Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Variabilitas Pendapatan, *Corporate Tax Rate*, dan *Non Debt Tax Shield* Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2011-2015”. Hasil penelitian menyatakan bahwa Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Variabilitas Pendapatan, *Corporate Tax Rate*, dan *Non Debt Tax Shield* secara bersama-sama berpengaruh terhadap Struktur Modal. Kepemilikan Institusional secara parsial tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Kepemilikan Manajerial, Variabilitas Pendapatan, *Corporate*

Tax Rate, dan *Non Debt Tax Shield* secara parsial berpengaruh terhadap Struktur Modal.

14. Shinta Dewi dan Nicodemus Simu (2018), meneliti tentang “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, *Growth Opportunity*, dan *Investment Opportunity Set* Terhadap Struktur Modal Pada Sektor Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015”. Hasil penelitian menyatakan bahwa Profitabilitas dan Struktur Aktiva secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal, sedangkan *Growth Opportunity* dan *Investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.
15. Hikalmi dan Ahmad Fadhillah (2019), meneliti tentang “Pengaruh Risiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan dan Set Kesempatan Investasi Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Hasil penelitian menyatakan bahwa Risiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan, dan Set Kesempatan Investasi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Dan secara simultan variabel risiko bisnis, pertumbuhan penjualan, dan set kesempatan investasi berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
16. Cicilia Kadek Lia Erosvitha dan Ni Gusti Putu Wirawati (2016), meneliti tentang “Pengaruh Profitabilitas, Set Kesempatan Investasi, Pertumbuhan Penjualan dan Risiko Bisnis Pada Struktur Modal”. Hasil penelitian menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan pada struktur modal, Set Kesempatan Investasi dan Pertumbuhan Penjualan berpengaruh

positif signifikan terhadap struktur modal, dan Risiko Bisnis tidak berpengaruh pada struktur modal.

17. Fitri Kasuarina, DR. H. M. Rasuli, M.Si., Ak. dan Alfiati Silfi, SE, M.Si., Ak. (2014), meneliti tentang “Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, *Investment Opportunity Set*, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan *Property & Real Estate* Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2012”. Hasil penelitian menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan, *investment opportunity set*, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur aktiva memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan risiko bisnis tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal.
18. Mahirun (2017), meneliti tentang “Pengaruh R&D, *Investment Opportunity Set* dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal dengan Pertumbuhan Penjualan sebagai Variabel Intervening”. Hasil penelitian menyatakan bahwa Pengaruh R&D terhadap struktur modal adalah positif namun tidak berpengaruh signifikan. Pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap struktur modal adalah negatif dan berpengaruh signifikan. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal adalah positif namun tidak berpengaruh signifikan. Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal adalah positif dan berpengaruh signifikan. Berdasarkan persamaan struktural pengaruh R&D terhadap pertumbuhan penjualan adalah negatif namun tidak berpengaruh signifikan. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap pertumbuhan penjualan adalah positif dan berpengaruh signifikan pada level 10%. Hasil

pengujian untuk variabel mediasi pertumbuhan penjualan terhadap pengaruh R&D dan perusahaan terhadap struktur modal adalah : **pertama**, pertumbuhan penjualan tidak memediasi R&D berpengaruh terhadap struktur modal secara signifikan. **Kedua**, pertumbuhan penjualan juga tidak memiliki kekuatan untuk memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal secara signifikan.

19. Aida Yulia dan Mulyanti Ifaksara (2016), meneliti tentang “Pengaruh *Investment Opportunity Set*, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal (Studi pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014)”. Hasil penelitian menyatakan bahwa *Investment opportunity set*, profitabilitas dan likuiditas secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan secara parsial *Investment Opportunity Set* berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, Profitabilitas dan likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.
20. Muhammad Saifi, Suhadak, Sri Mangesti Rahayu, dan Siti Ragil Handayani (2015), meneliti tentang “Pengaruh *Corporate Governance* dan *Investment Opportunity Set* Terhadap Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Kinerja Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur *Go Public* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)”. Hasil penelitian *Corporate governance* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, *corporate governance* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dan kinerja perusahaan. Sedangkan *Investment Opportunity Set* secara timbal balik berpengaruh

signifikan terhadap struktur modal dan kebijakan deviden dengan arah pengaruh positif, dan *Investment Opportunity Set* berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan dengan arah pengaruh positif. Struktur modal secara timbal balik tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden dengan arah pengaruh negatif, struktur modal berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan dengan arah pengaruh positif, dan kebijakan deviden berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan dengan arah pengaruh positif. Dan secara simultan *Good Corporate Governance* dan *Investment Opportunity Set* berpengaruh terhadap Struktur Modal, tetapi secara simultan tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen dan Kinerja Perusahaan.

Tabel 1.2

Persamaan dan Perbedaan Penelitian Terdahulu Dengan Penelitian Penulis

No	Nama, Tahun, Tempat	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber
1	Satriyo Wibowo (2016) Perusahaan Industri Farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia	<ul style="list-style-type: none"> Variabel independen: <i>Investment Opportunity Set</i> Teknik analisis regresi data panel. 	<ul style="list-style-type: none"> Variabel independen: Profitabilitas, Tangibilitas, <i>Earnings Volatility</i> dan <i>Firm Size</i> Tempat dan tahun penelitian. 	Secara parsial Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal, <i>Investment Opportunity Set</i> (IOS) berpengaruh terhadap struktur modal, Tangibilitas berpengaruh terhadap struktur modal, <i>Earning Volatility</i> berpengaruh terhadap struktur modal dan <i>Firm Size</i> tidak berpengaruh terhadap struktur modal	Jurnal Bisnis dan Akuntansi Vol.18, No.2, Desember 2016 ISSN: 1410-9875
2	Ana Sulistiana dan Nur Fadrih Asyik (2018)	<ul style="list-style-type: none"> Variabel independen: <i>Good Corporate</i> 	<ul style="list-style-type: none"> Variabel independen: Rasio Keuangan 	Secara parsial Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal, tangibilitas berpengaruh terhadap struktur modal, <i>Earning Volatility</i> berpengaruh terhadap struktur modal dan <i>Firm Size</i> tidak berpengaruh terhadap struktur modal	Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi e-ISSN :

	Perusahaan <i>Property, Real Estate and Building Construction</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	<i>Governance</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Tempat penelitian yang dilakukan • Teknik analisis regresi berganda 	Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, Struktur aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal, Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap struktur modal, dan Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap struktur modal.	2460-0585
3	I Gusti Ayu Padma Santhi dan Luh Komang Sudjarni (2015) Perusahaan-perusahaan Bursa Efek Indonesia yang masuk peringkat <i>corporate governance perception index periode 2010-2012</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen: <i>Corporate Governance</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen: Rasio Pajak, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan. • Tahun dan tempat penelitian • Teknik analisis regresi berganda. 	Secara parsial <i>Corporate governance</i> tidak berpengaruh terhadap struktur modal, rasio pajak tidak berpengaruh terhadap struktur modal, profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.	E-Jurnal Manajemen Vol 4 No 3 (2015) EISSN: 2302-8912
4	Kartika Aji (2016) Perusahaan <i>Food and Beverages</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2014	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen: <i>Investment Opportunity Set</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel dependen: Return Saham • Tahun penelitian. • Teknik analisis <i>partial least square</i>. 	<i>investment opportunity set</i> berpengaruh tidak signifikan dengan return saham, struktur modal tidak signifikan terhadap return saham dan <i>investment opportunity set</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.	Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB Universitas Brawijaya, Vol 3, No 2
5	Erika Septianty (2012) Perusahaan <i>Go Public</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen: <i>Good Corporate Governance</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Tahun dan tempat penelitian. • Teknik analisis linier 	secara simultan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas dan ukuran perusahaan	Jurnal Akuntansi, Vol 4, No 1 P-ISSN: 2086-1249 E-ISSN:

	yang tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2011		berganda	secara bersama-sama berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan secara parsial Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, dan profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal.	2442-8922
6	Eka Nuraini Rachmawati dan Rani Indah Sari (2017) Perusahaan Hotel dan Pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010-2014	• Variabel independen: <i>Good Corporate Governance</i>	• Tahun dan tempat penelitian • Teknik analisis regresi berganda.	Secara parsial Dewan Direksi dan Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan dan positif terhadap Struktur Modal, Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial dan Remunerasi berpengaruh signifikan dan negatif terhadap Struktur Modal.	Jurnal Ekonomi KIAM Vol.28 No.1 Juni 2017
7	Dewi Udayani dan I Gst Ngr. Agung Suaryana (2013) Perusahaan Industri Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011	• Variabel independen: <i>Investment Opportunity Set</i>	• Variabel independen: Profitabilitas • Tahun penelitian • Teknik analisis regresi linier berganda	Profitabilitas secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal dan <i>Investment Opportunity Set</i> secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal	E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 4.2 (2013) : 299-314 ISSN : 2302-8556
8	Vito Janitra Kurniawan dan Shiddiq Nur Rahardjo (2014) Perusahaan Manufaktur yang Listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode	• Variabel independen: Tata Kelola Perusahaan (<i>Corporate Governance</i>)	• Tahun dan tempat penelitian • Teknik analisis regresi berganda	Secara parsial Kepemilikan Manajerial, dan Komite Audit berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal, Ukuran Dewan Komisaris dan Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur.	Diponegoro <i>Journal of Accounting</i> Volume 3, Nomor 3 Tahun 2014, Halaman 1-9 ISSN (online) : 2337-3806

2010-2012						
9	Taufiq Andre Kusumo dan Paulus Basuki Hadiprajitno (2017)	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen: <i>Good Corporate Governance</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Tahun dan tempat penelitian • Teknik analisis regresi linear berganda 	Secara parsial Dewan Direksi dan Remunerasi berpengaruh positif signifikan terhadap Modal, Komsisaris Independen berpengaruh negatif signifikan terhadap Modal, Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Struktur Modal.	Diponegoro dan <i>Journal of Accounting</i> Volume 6, Nomor 2, Tahun 2017, Halaman 1-11 ISSN : 2337-3806 (online)	
	Perusahaan Pertambangan Yang Listing di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014					
10	Moh. Rusman Ramli dan Frans Papilaya (2015)	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen: <i>Investment Opportunity Set</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Tahun dan tempat penelitian • Teknik analisis faktor dan regresi sederhana 	<i>Investment Opportunity Set</i> secara signifikan berpengaruh positif terhadap Struktur Modal.	Jurnal Ilmu Ekonomi & Sosial, Vol.VI, No.2, Oktober 2015; 119-134 p-ISSN: 2085-8779 e-ISSN: 2354-7723	
	Perusahaan Otomotif dan Komponennya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2012.					
11	Nurul Juitha Thesarani (2017)	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen: <i>Good Corporate Governance: Kepemilikan Manajerial.</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen: Ukuran Dewan Komisaris, Kepemilikan Institusional dan Komite Audit. • Tahun dan tempat penelitian. • Teknik analisis regresi sederhana dan regresi berganda. 	Secara parsial ukuran dewan komisaris berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, komite audit tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan secara	Jurnal Nominal Volume VI Nomor 2 Tahun 2017	
	Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI tahun 2012-2014.					

					bersama-sama variabel independen tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap Struktur Modal.	
12	Ni Komang Elsa Dewi dan Ketut Sutrisna Dewi (2018)	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen: Tata Kelola Perusahaan (<i>Corporate Goernance</i>) 	<ul style="list-style-type: none"> • Tahun dan tempat penelitian. • Teknik analisis regresi linear berganda. 	Perusahaan Manufaktur yang terdaftar berturut-turut dan mengungkapkan informasi tentang praktek tata kelola perusahaan di BEI periode 2014-2016.	Secara parsial ukuran dewan direksi dan kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, komisaris independen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, dan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.	E-Jurnal Manajemen Unud, Vol.7, No.9, 2018: 5139-5167 ISSN: 2302-8912
13	Chairanisa Natasha dan Miraza Said Muniruddin (2017)	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen: <i>Good Corporate Governanc</i>: Kepemilikan Manajerial. 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen: Variabilitas Pendapatan, Kepemilikan Institusional, <i>Corporate Tax Rate</i>, dan <i>Non Debt Tax Shield</i>. • Tahun dan tempat penelitian. • Teknis analisis regresi linear berganda. 	Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015	Kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, variabilitas pendapatan, <i>corporate tax rate</i> , dan <i>non debt tax shield</i> secara bersama-sama berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan secara parsial kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap struktur modal, kepemilikan manajerial, variabilitas pendapatan, <i>corporate tax rate</i> , dan <i>non debt tax shield</i> berpengaruh terhadap struktur modal.	Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi (JIMEKA) Vol. 2, No. 3, (2017) Halaman 73-85 E-ISSN 2581-1002
14	Shinta Dewi dan Nicodemus Simu (2018)	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen: <i>Investment Opportunity Set</i> (IOS) 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen: Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan <i>Growth Opportunity</i> • Tahun dan 	Sektor Perbankan	Profitabilitas dan Struktur Aktiva secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal, sedangkan <i>Growth Opportunity</i> dan <i>Investment</i>	Perbanas Review Vol 3 No 1 (2018)

	yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015		tempat penelitian	• Teknik analisis regresi berganda data panel	<i>Opportunity Set</i> (IOS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.	
15	Hikalmi dan Ahmad Fadhillah (2019) Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018	• Variabel independen: Set Kesempatan Investasi (<i>Investment Opportunity Set</i>)	• Variabel independen: Risiko Bisnis dan Pertumbuhan Penjualan. • Tahun dan tempat penelitian. • Teknik analisis regresi linier berganda.	Risiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan, dan Kesempatan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Dan secara simultan variabel risiko bisnis, pertumbuhan penjualan, dan set kesempatan investasi berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.	Jurnal Akuntansi dan Pembangunan Volume 5 Nomor 3 (2019)	3
16	Cicilia Kadek Lia Erosvitha dan Ni Gusti Putu Wirawati (2016) Perusahaan <i>Food and Beverages</i> di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013.	• Variabel independen: Set Kesempatan Investasi (<i>Investment Opportunity Set</i>)	• Variabel independen: Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Risiko Bisnis. • Tahun penelitian • Teknik analisis regresi linier berganda.	Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan pada struktur modal. Set Kesempatan Investasi dan Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Dan Risiko Bisnis tidak berpengaruh pada struktur modal .	E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol. 14.1 Januari 2016: 172-197 ISSN: 2303-1018	
17	Fitri Kasuarina, DR. H. M. Rasuli, M.Si., Ak. dan Alfiati Silfi, SE, M.Si, Ak (2014) Perusahaan <i>Property & Real Estate</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2012	• Variabel independen: <i>Investment Opportunity Set</i>	• Variabel independen: Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis dan Struktur Aktiva • Tahun dan tempat penelitian • Teknik analisis regresi berganda.	Tingkat pertumbuhan perusahaan, <i>investment opportunity set</i> , profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur aktiva memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan risiko bisnis tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal.	JOM FEKON Vol. 1 Nomor.2 Oktober 2014	1
18	Mahirun (2017)	• Variabel independen:	• Variabel independen:	Pengaruh terhadap R&D struktur	Forum Manajemen	

	Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2015.	<i>Investment Opportunity Set</i>	R&D dan Ukuran Perusahaan. <ul style="list-style-type: none"> • Variabel intervening: Pertumbuhan Penjualan. • Tahun penelitian. • Path Analisis 	modal adalah positif namun tidak berpengaruh signifikan. Pengaruh <i>investment opportunity set</i> terhadap struktur modal adalah negatif dan berpengaruh signifikan. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal adalah positif namun tidak berpengaruh signifikan. Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal adalah positif dan berpengaruh signifikan. Berdasarkan persamaan struktural pengaruh R&D terhadap pertumbuhan penjualan adalah negatif namun tidak berpengaruh signifikan. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap pertumbuhan penjualan adalah positif dan berpengaruh signifikan pada level 10%.	Indonesia (FMI) ke-9, November 2017 ISBN : 978-602-8557-31-3
19	Aida Yulia dan Mulyanti Ifaksara (2016) Perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014	• Variabel independen: <i>Investment Opportunity Set</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen: Profitabilitas dan Likuiditas • Tahun dan tempat penelitian • Teknik analisis regresi linear berganda. 	<i>Investment opportunity set</i> , profitabilitas dan likuiditas secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal. <i>Investment opportunity set</i> secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Profitabilitas dan likuiditas secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.	Jurnal Akuntansi, Vol. 5, No. 1, Oktober 2016: 29-41 ISSN 2337-4314
20	Muhammad Saifi, dkk (2015) Perusahaan Manufaktur yang terdaftar	• Variabel independen: <i>Corporate Governance</i> dan <i>Investment Opportunity</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel dependen: Kebijakan Deviden dan Kinerja Perusahaan • Tahu dan 	<i>Corporate governance</i> berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, <i>corporate governance</i> tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap	<i>International Journal of Management and Administrative Sciences</i> (IJMAS)

di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013.	<i>Set.</i>	tempat penelitian. <ul style="list-style-type: none"> • Teknik analisis <i>Generalized Structural Component Analysis</i> (GSCA) 	kebijakan dividen dan kinerja perusahaan. Sedangkan <i>Investment Opportunity Set</i> secara timbal balik berpengaruh signifikan terhadap struktur modal dan kebijakan dividen dengan arah pengaruh positif, dan <i>Investment Opportunity Set</i> berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan dengan arah pengaruh positif. Dan secara simultan <i>Good Corporate Governance</i> dan <i>Investment Opportunity Set</i> berpengaruh terhadap Struktur Modal, tetapi secara simultan tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen dan Kinerja Perusahaan.	ISSN: 2225-7225 Vol. 3, No. 02, (53-63)
--	-------------	--	---	--

Tita Herdayanti (2021): Pengaruh *Good Corporate Governance* dan *Investment Opportunity Set* Terhadap Struktur Modal (Survey Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman Periode 2015-2019).

12 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka penulis merumuskan identifikasi masalah yang dapat diambil sebagai dasar kajian dalam penelitian yang akan dilakukan yaitu :

1. Bagaimana *Good Corporate Governance* (GCG), *Investment Opportunity Set* (IOS), dan Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.
2. Bagaimana pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) dan *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap Struktur Modal baik secara parsial maupun secara simultan pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.

13 Tujuan Penelitian

Berdasarkan identifikasi masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui :

1. *Good Corporate Governance (GCG), Investment Opportunity Set (IOS), dan Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.*
2. Pengaruh *Good Corporate Governance (GCG)* dan *Investment Opportunity Set (IOS)* terhadap Struktur Modal baik secara parsial maupun secara simultan pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.

14 Kegunaan Hasil Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi pihak-pihak yang berkepentingan. Adapun kegunaan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi Penulis

Penelitian ini menambah pengetahuan dan wawasan penulis mengenai topik yang bersangkutan dan memberikan pengalaman untuk menerapkan metode atau ilmu yang diperoleh selama masa perkuliahan serta sebagai bekal dalam praktek nyata di masa yang akan datang.

2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan, koreksi, dan acuan bagi manajemen dalam mengambil keputusan atau memutuskan suatu kebijakan bagi perusahaan, khususnya yang berkaitan dengan struktur modal.

3. Bagi Pihak Lain

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai sumber informasi yang bermanfaat untuk digunakan sebagai acuan maupun pembanding untuk keperluan penelitian pada masalah yang sama atau bagi penelitian selanjutnya.

1.5 Lokasi dan Waktu Penelitian

1.5.1 Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2015-2019, dengan melakukan penelitian secara tidak langsung berdasarkan data sekunder yang diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id dan situs *website* resmi masing-masing perusahaan.

1.5.2 Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan selama 11 (Sebelas) bulan yaitu dari bulan November 2020 sampai dengan bulan September 2021 (terlampir).