

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perusahaan pembiayaan atau biasa dikenal dengan istilah *multifinance* telah terbukti berperan penting dalam pendistribusian dan pengalokasian sumber daya keuangan kepada pelaku usaha dan masyarakat Indonesia, baik melalui penyediaan pembiayaan atas barang-barang produktif yang dibutuhkan oleh pelaku usaha maupun barang-barang *konsumtif* yang menjadi kebutuhan masyarakat, yang pada akhirnya akan mendorong terjadinya peningkatan aktivitas ekonomi dalam masyarakat Indonesia.

Peranan *multifinance* dalam pendistribusian sumber daya keuangan tersebut dapat dilihat pada Tabel 1.1 di mana terjadi kenaikan dari kegiatan usaha *multifinance* yang terdiri dari sewa guna usaha (*leasing*), anjak piutang (*factoring*), usaha kartu kredit (*credit card*), dan pembiayaan konsumen (*consumer financing*). Secara total piutang pembiayaan *multifinance* yang didistribusikan kepada pelaku usaha dan masyarakat Indonesia mencapai Rp205,49 triliun atau naik sebesar 144,2%, yaitu dari Rp142,54 triliun pada tahun 2009 menjadi Rp348,03 triliun pada tahun 2013.

Tabel 1.1
Piutang pembiayaan perusahaan *multifinance*
periode tahun 2009-2013 (triliun rupiah)

Kegiatan Usaha	2009	2010	2011	2012	2013
<i>Consumer Financing</i>	93.05	130.02	164.79	191.84	222.97
<i>Credit Card</i>	0.93	0.88	0.00	0.00	0.00
<i>Factoring</i>	2.03	2.3	3.91	5.15	0.69
<i>Leasing</i>	46.53	53.17	76.59	105.09	117.36
Total	142.54	186.37	245.29	302.08	348.03

Data dari www.ojk.go.id (data diolah sendiri)

Selama periode tahun 2009-2013, laba bersih perusahaan pembiayaan juga meningkat dari Rp7,8 triliun pada tahun 2009 menjadi Rp14,5 triliun pada tahun 2013 (Tabel 1.2). Peningkatan laba bersih tersebut sejalan dengan adanya peningkatan pendapatan operasional yang bersumber dari piutang pembiayaan. Dengan peningkatan laba bersih selama periode 2009-2013 perusahaan pembiayaan juga mengalami peningkatan dalam hal aset (*assets*) perusahaan pada tahun 2013 mengalami pertumbuhan yang relatif baik, yaitu sebesar 17,22% dari aset pada tahun 2012. Sementara itu, pertumbuhan ekuitas (*equities*) juga mengalami peningkatan sebesar 24,03% dari ekuitas pada tahun 2012. Pertumbuhan laba, *assets*, *liabilities*, dan *equities* perusahaan pembiayaan selama periode tahun 2009-2013 dapat dilihat pada Tabel 1.2 berikut ini:

Tabel 1.2
Perkembangan laba, aset, kewajiban dan ekuitas *multifinance*
periode tahun 2009-2013 (triliun rupiah)

Keterangan	2009	2010	2011	2012	2013
Laba	7.8	8.9	9.1	12.2	14.5
Assets	174.44	230.3	291.38	341.77	400.63
Liabilities	134.35	182.47	235.24	275.06	317.88
Equities	40.09	47.83	56.14	66.72	82.75

Data dari www.ojk.go.id (data diolah sendiri)

Dengan perkembangan perusahaan pembiayaan yang begitu pesat tersebut, perusahaan pembiayaan tentu membutuhkan sumber pendanaan yang besar untuk meningkatkan *portofolio* serta kinerja keuangan perusahaannya. Sumber pendanaan yang ada dalam perusahaan umumnya berasal dari modal sendiri, atau hutang yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan melakukan pinjaman atau hutang karena sifatnya yang tidak permanen serta biaya pengadaannya lebih murah dibanding dengan menerbitkan saham sebagai tambahan modal. Hal ini yang menjadi pertimbangan dalam pengambilan keputusan keuangan untuk menentukan struktur modal perusahaan yaitu proporsi pendanaan dengan hutang dan modal untuk membiayai investasi yang akan dilakukan perusahaan.

Jika melihat perkembangan struktur modal pada *multifinance* ada beberapa hal menarik jika kita mencermati konsentrasi dan perkembangan *multifinance*. Pada era tahun 1989, industri ini di Indonesia cenderung berupaya memperbesar *assets*, perburuan *assets* tersebut di antaranya disebabkan tantangan perekonomian menuntut mereka tampil lebih besar, sehat dan kuat. Dukungan *assets* dan skala usaha yang besar, muncul

anggapan perusahaan lebih andal dibandingkan yang lain. Bagi yang kapasitasnya memang terbatas, mereka berupaya agar tetap *konsisten* dan *eksis* dalam industri perusahaan pembiayaan.

Dimulailah saling peninjauan di antara sesama perusahaan sektor pembiayaan. Skenario selanjutnya, banyak perusahaan *leasing* yang melakukan penggabungan (*merger/akuisisi*) menjadi satu grup. Tampaknya langkah ini membuahkan hasil positif, selain modal dan *assets* bertambah, *kredibilitas* dan penguasaan pasar pun ikut mengalami peningkatan. Pada tahun 1991, kembali terjadi perubahan besar-besaran pada perusahaan pembiayaan. Seiring dengan kebijakan uang ketat (*tight money policy*) yang lebih dikenal dengan gebrakan Sumarlin I dan II, suku bunga pun mengalami peningkatan. Akibatnya, banyak kredit yang sudah disetujui terpaksa ditunda pencairannya. (Fuady, 2005: 3)

Berdasarkan permodalan, *tight money policy* membuat perusahaan *multifinance* seperti kehabisan dana. Aliran dana menjadi macet, walaupun ada harganya tidak terjangkau. Itulah sebabnya banyak di antara mereka yang menggabungkan usahanya dengan bergabung, sehingga mereka lebih mudah dalam memperoleh kredit, termasuk dari luar negeri (Fuady, 2005: 5).

Menurut Pohan (dalam Astuti, 2008: 9) kondisi struktur modal setiap perusahaan dipengaruhi oleh faktor sumber pendanaan yang tidak sama tergantung pada kondisi dan jenis perusahaan. Keputusan dalam penentuan struktur modal sangat dipengaruhi oleh karakteristik di mana

perusahaan tersebut berada dan keunikan dari perusahaan secara individu perusahaan. Industri *multifinance* sendiri masuk kedalam industri keuangan di mana pada industri keuangan memiliki variasi berbeda dalam sistem operasional yang mengakibatkan struktur modal mereka berbeda pada industri non-keuangan (Muliadi, 2008: 7).

Menurut Brigham dan Houston (2011: 118) Struktur modal dapat diukur dari rasio *leverage* yaitu perbandingan antara total utang terhadap modal sendiri yang biasa disebut *debt to equity ratio* (DER). DER dapat menunjukkan tingkat risiko suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio DER, akan semakin tinggi pula risiko yang akan terjadi dalam perusahaan karena pendanaan perusahaan dari unsur utang lebih besar dari pada modal sendirinya. Pada industri keuangan ditemukan memiliki rasio DER yang cukup tinggi dibandingkan dengan industri non-keuangan (Raheman, Zulfiqar, & Mustafa, 2008: 162).

Pada Industri keuangan ada persyaratan modal *minimum* sebagai lindung nilai terhadap *fluktuasi* posisi keuangan mereka, sementara pada industri non-keuangan tidak ada pembatasan seperti pada industri keuangan, mereka dapat mengoptimalkan struktur modal mereka dengan cara yang mereka inginkan. Namun dalam penelitian terdahulu disebutkan bahwa penentu struktur modal tidak hanya terbatas pada kewajiban hukum tetapi ada variabel lainnya yang penting dalam penentuan struktur modal perusahaan (Muliadi, 2008: 9).

Dalam rangka untuk meningkatkan modal perusahaan *multifinance*, diperlukan mencampur antara hutang dan ekuitas untuk mencapai tujuan struktur modal yang optimal. Secara umum, menurut Brigham dan Houston (2011: 118) modal dianggap sebagai landasan kekuatan keuangan perusahaan untuk mendukung operasional perusahaan dengan menyediakan penyangga untuk menyerap kerugian yang tidak terduga dari kegiatan perusahaan. Menurut Pohan (dalam Astuti, 2008: 123) dengan struktur modal yang optimal akan menciptakan kesehatan dan stabilitas keuangan yang baik sehingga akan memberikan jaminan kepercayaan kepada para investor dan kreditor.

Sejak munculnya teori Modigliani dan Miller pada tahun 1958, struktur modal telah menjadi fokus dari penelitian empiris di bidang keuangan perusahaan. Apa yang menentukan struktur modal perusahaan masih menjadi pertanyaan yang menarik untuk para peneliti dan ekonom. Terlepas dari kenyataan bahwa struktur modal merupakan bidang yang sangat baik untuk dilakukan penelitian, namun dalam penelitian sebelumnya sebagian besar difokuskan pada perusahaan non keuangan (Nguyen & Kayani, 2010: 132).

Penelitian yang dilakukan oleh Raheman *et al* (2008: 163) menyatakan perbedaan utama dalam struktur modal industri keuangan atau lebih khususnya perbankan dengan perusahaan non-keuangan berasal dari preferensi utang. Untuk perusahaan non-keuangan *profitability* dan *bankruptcy cost* mempengaruhi preferensi hutang, dengan *tax shield*

perusahaan non-keuangan lebih memilih hutang. Perusahaan yang memiliki *risk of bankruptcy* rendah akan menambah hutang ke dalam campuran modal mereka sedangkan untuk perusahaan non-keuangan yang memiliki laba yang rendah akan menghadapi *risk of bankruptcy* yang tinggi jika bergantung pada hutang dalam struktur modalnya. Sementara keadaan yang sebaliknya terjadi pada bank yaitu bank hanya memiliki sedikit pilihan tetapi bank harus tetap bergantung pada hutang yang sebagian berasal dari tabungan sebagai sumber utama serta dana termurah untuk kegiatan operasional mereka untuk tetap berlangsung. Terlepas dari preferensi hutang dan ekuitas, bank harus tetap bergantung pada hutang untuk kebutuhan keuangan mereka.

Penelitian yang dilakukan Flannery (dalam Nguyen & Kayani, 2010: 153) menyatakan bahwa perbankan biasanya berinvestasi dalam *asset* yang lebih rumit untuk dipahami bagi orang luar dan memiliki *assets substitution*. Hal ini akan meningkatkan biaya menerbitkan saham karena *information asymmetry problems*, membuat perbankan lebih memilih hutang dibandingkan dengan ekuitas. hutang jangka pendek juga dapat membatu disiplin manager bank melalui risiko likuiditas dan *mismatched maturities*. Pada industri non-keuangan dengan peluang investasi yang tinggi akan berinvestasi dengan menggunakan laba ditahan bukan dengan hutang untuk memenuhi kebutuhan keuangannya sehingga dapat menurunkan rasio *leverage*. Sebaliknya dalam perbankan meskipun peluang investasi tersedia, bank masih harus mengandalkan tingkat hutang

untuk mendanai bisnis yang sedang berlangsung. Dengan demikian, campuran modal dari hutang, baik jangka pendek dan jangka panjang akan menyeimbangkan posisi likuiditas bank.

Perbedaan tersebut dapat diberikan kesimpulan bahwa struktur modal pada perusahaan keuangan tidak harus ditentukan oleh faktor-faktor yang sama seperti perusahaan non-keuangan, atau jika ada pengaruh signifikansi variabel tertentu tanda dan besarnya bisa berubah.

Berdasarkan penelitian Aremu, Ekpo, Mustapha dan Adedoyin (2011: 55) yang menyatakan struktur permodalan perbankan ditentukan oleh berbagai faktor internal dan eksternal. Kebijakan pajak pemerintah, tingkat inflasi, kondisi pasar modal, adalah faktor eksternal utama yang mempengaruhi struktur modal perusahaan. Karakteristik sebuah perusahaan individu, yang disebut sebagai faktor mikro (internal), juga mempengaruhi struktur modal perusahaan seperti *size*, *dividend payout*, *tangibility*, *growth* dan *tax charge*. Sedangkan dalam penelitian Ngunen dan Kayani (2010: 160) menyatakan faktor internal dalam struktur modal perbankan adalah *collateral*, *dividend*, *size*, *asset risk*, *M/B*, *profit*, sedangkan faktor eksternal dalam struktur perbankan modal adalah *GDP growth*, *inflation*, *market risk*, dan *tax*.

Faktor-faktor penentu dalam struktur modal menurut Brigham dan Houston (2011: 118) di antaranya stabilitas penjualan, struktur aktiva, *leverage operasi*, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman, kondisi pasar, dan kondisi internal perusahaan.

Berdasarkan teori-teori yang terkait dan penelitian empiris sebelumnya yang dijadikan acuan dalam penelitian untuk menentukan variabel dalam penelitian ini, peneliti membatasi penelitian dengan hanya melakukan penelitian pada faktor internal yang berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan pembiayaan (*multifinance*) dengan variabel *profitability*, *liquidity*, *firm size*, *growth opportunity*, *bussines risk*, *tax*, dan kepemilikan institusional pada industri *multifinance* yang *listed* di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014.

Profitability pada perusahaan termasuk pada perusahaan *multifinance* dapat menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Kondisi profitabilitas yang baik akan mendorong para investor untuk melakukan investasi ke dalam perusahaan tersebut. Hal ini sejalan dengan penelitian Gropp dan Heider (2008: 175) yang menunjukkan bahwa perbankan yang memiliki profitabilitas tinggi cenderung mengalami kenaikan dalam hutangnya.

Liquidity menurut Brigham dan Houston (2011: 130) menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya, seperti melunasi hutangnya yang jatuh tempo dalam jangka pendek, perusahaan *multifinance* yang dapat segera mengembalikan hutang-hutangnya akan mendapat kepercayaan yang tinggi juga dari pemilik modal atau kreditur. Para pemilik modal tidak akan segan-segan untuk mengucurkan modalnya dengan melihat tingkat likuiditas perusahaan, sebaliknya bagi perusahaan

yang mendapat kucuran dana akan memanfaatkan kesempatan tersebut untuk mengembangkan perusahaan.

Menurut Nugroho (2006: 55) Kesempatan pertumbuhan (*growth opportunity*) pada dasarnya merupakan cerminan dari produktivitas perusahaan dan merupakan suatu harapan yang diinginkan oleh pihak *internal* perusahaan (manajemen) maupun pihak *external* (investor dan kreditor). Perusahaan yang mempunyai pertumbuhan tinggi cenderung akan menginvestasikan kembalinya kedalam perusahaan. Semakin tinggi tingkat pertumbuhannya, maka semakin tinggi kebutuhan dana untuk investasi. Untuk itu perusahaan akan menggunakan laba yang diperoleh untuk membiayai investasinya, dari pada membagikan dividen.

Sementara ukuran perusahaan (*firm size*), menurut Brigham dan Houston (2011: 148) pada perusahaan besar memiliki kemungkinan kebangkrutan yang lebih rendah dari pada perusahaan kecil, sehingga menurut teori *trade-off* semakin besar perusahaan akan berusaha mengurangi pajaknya dengan cara meningkatkan rasio hutangnya, sehingga tambahan hutang tersebut akan mengurangi pajak dan perusahaan dapat memakai utang lebih banyak terkait dengan rendahnya risiko perusahaan besar. Perusahaan besar akan lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan dengan perusahaan kecil, dikarenakan tingkat kepercayaan kreditur kepada perusahaan-perusahaan besar lebih besar dibandingkan dengan perusahaan kecil.

Faktor lainnya yang mempengaruhi struktur modal adalah risiko bisnis (*bussines risk*), Menurut Harjanti, Theresia, Tri dan Eduardus (2007: 2) hubungan risiko bisnis dengan struktur modal yaitu perusahaan yang mempunyai risiko bisnis tinggi menyadari bahwa penggunaan hutang yang penuh risiko akan kurang menguntungkan dibanding dengan ekuitas, sehingga perusahaan dipaksa untuk menggunakan ekuitas untuk memenuhi pendanaan guna menghindari *financial distress*.

Struktur modal juga dipengaruhi oleh faktor *tax* atau pajak perusahaan, hal ini dikarenakan bunga dari hutang perusahaan merupakan biaya yang dapat mengurangi pajak perusahaan. Oleh karena itu semakin tinggi tingkat pajak perusahaan, maka semakin besar daya tarik penggunaan utang. Keadaan inilah yang telah mendorong adanya penggunaan utang yang semakin besar di dalam struktur modal perusahaan. (Lim, 2012: 209)

Kepemilikan institusional dalam hubungannya dengan kebijakan struktur modal mempunyai peranan penting dalam mengendalikan keuangan perusahaan agar sesuai dengan keinginan para pemegang saham (*bonding mechanism*). Semakin tinggi kepemilikan institusional sebuah perusahaan maka semakin tinggi pula kontrol yang terjadi dari pihak luar perusahaan. Kontrol atau pengawasan yang dimiliki pihak luar atau eksternal dapat mempengaruhi pengambilan keputusan yang dilakukan oleh manajer sehubungan dengan struktur modal perusahaan dalam hal keputusan investasi. (Wimelda & Marlina, 2013: 201)

Menurut Ahmad (2015: 8) Sebagai perusahaan yang bergerak di bidang jasa keuangan, perusahaan *multifinance* mempunyai persamaan dalam kaitannya dengan rasio DER dengan perbankan, karena sangat memungkinkan *multifinance* maupun perbankan memiliki rasio DER di atas satu. Hal ini disebabkan sebagian besar dana operasional *multifinance* dan perbankan berasal dari eksternal. Namun demikian jika kegiatan yang dilakukan menghasilkan pengembalian yang lebih tinggi dari biaya modalnya justru memberikan keuntungan bagi perusahaan.

Beberapa penelitian telah coba dilakukan untuk melihat hubungan antara *profitability*, *liquidity*, *firm size*, *growth opportunity*, *bussines risk*, *tax*, dan kepemilikan institusional terhadap struktur modal perusahaan pada industri keuangan, di antaranya oleh Liu dan Mello (2008) yang meneliti pengaruh rasio profitabilitas serta rasio likuiditas terhadap struktur modal bank di Taiwan, hasil penelitiannya menunjukkan bahwa likuiditas dan profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

Penelitian yang dilakukan oleh Rodliah (2010) yang bertujuan untuk melihat faktor penentu dalam struktur modal perusahaan *multifinansial* di Indonesia hasilnya variabel ukuran perusahaan, profitabilitas dan likuiditas mempengaruhi struktur modal secara signifikan sedangkan untuk ketiga variabel lainnya yaitu struktur aktiva, *operating leverage*, dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Penelitian yang dilakukan oleh Sarnowo dan Astuti (2009) mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perbankan di Indonesia melalui variabel struktur aktiva, dan profitabilitas. Penelitiannya memiliki hasil variabel pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, namun variabel lainnya struktur aktiva, dan profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal.

Penelitian yang dilakukan oleh Lim (2012) pada perusahaan *multifinansial* yang terdaftar di China pada tahun 2005 sampai dengan 2011 hasilnya variabel *profitability*, *firm size*, *non-debt tax shields*, *earnings volatility*, dan kepemilikan insitusal berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Astuti (2014) juga telah melakukan penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perbankan di Indonesia, hasil penelitian menunjukkan bahwa ada pengaruh yang signifikan dan positif antara profitabilitas terhadap struktur modal, secara parsial tidak ada pengaruh yang signifikan antara ukuran perusahaan (*size*) dan *growth opportunity*, serta secara parsial ada pengaruh yang signifikan dan negatif antara likuiditas terhadap struktur modal, secara parsial ada pengaruh yang signifikan dan positif antara struktur aktiva terhadap struktur modal.

Berdasarkan hasil-hasil penelitian di atas dan untuk melihat konsistensi hasil penelitian terdahulu sehingga sangat penting untuk diteliti bagaimanakah faktor-faktor yang mempengaruhi pengambilan keputusan struktur modal pada perusahaan *multifinance* di Indonesia. Kekhususan

dalam penelitian ini adalah obyek penelitian yang diteliti berbeda dan waktu penelitiannya juga berbeda. Sehingga diharapkan bisa mendapatkan hasil yang benar-benar menguji secara ilmiah faktor-faktor penentu dalam struktur modal pada perusahaan *multifinance* di Indonesia. Perusahaan *multifinance* dipilih dalam penelitian ini karena merupakan salah satu industri di Indonesia yang mengalami peningkatan dari segi kinerja keuangan selama periode penelitian. Penelitian ini dilakukan untuk menguji variabel *profitability*, *liquidity*, *firm size*, *growth opportunity*, *bussines risk*, *tax*, dan kepemilikan institusional pada industri *multifinance* yang *listed* di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014.

Berdasarkan uraian diatas maka penelitian ini mengambil judul “Faktor-faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan pembiayaan yang *listed* di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010-2014”

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan maka peneliti telah merumuskan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah *profitability* berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan *multifinance* yang *listed* di BEI periode 2010-2014?
2. Apakah *liquidity* berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan *multifinance* yang *listed* di BEI periode 2010-2014?
3. Apakah *firm size* berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan *multifinance* yang *listed* di BEI periode 2010-2014?

4. Apakah *growth opportunity* berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan *multifinance* yang *listed* di BEI periode 2010-2014?
5. Apakah *tax* berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan *multifinance* yang *listed* di BEI periode 2010-2014?
6. Apakah *bussines risk* berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan *multifinance* yang *listed* di BEI periode 2010-2014?
7. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan *multifinance* yang *listed* di BEI periode 2010-2014?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Mengetahui pengaruh *profitability* terhadap struktur modal pada perusahaan *multifinance* yang *listed* di BEI periode 2010-2014.
2. Mengetahui pengaruh *liquidity* terhadap struktur modal pada perusahaan *multifinance* yang *listed* di BEI periode 2010-2014.
3. Mengetahui pengaruh *firm Size* terhadap struktur modal pada perusahaan *multifinance* yang *listed* di BEI periode 2010-2014.
4. Mengetahui pengaruh *growth opportunity* terhadap struktur modal pada perusahaan *multifinance* yang *listed* di BEI periode 2010-2014.
5. Mengetahui pengaruh *bussines risk* terhadap struktur modal pada perusahaan *multifinance* yang *listed* di BEI periode 2010-2014.
6. Mengetahui pengaruh *tax* terhadap struktur modal struktur modal pada perusahaan *multifinance* yang *listed* di BEI periode 2010-2014.

7. Mengetahui pengaruh kepemilikan Institusional terhadap struktur modal pada perusahaan *multifinance* yang *listed* di BEI periode 2010-2014.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian yang dilakukan ini, diharapkan dapat memberikan manfaat teoritis dan manfaat praktis antara lain:

1. Manfaat teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam bentuk bukti empiris mengenai pengaruh *profitability*, *liquidity*, *firm size*, *growth opportunity*, *bussines risk*, *tax*, dan kepemilikan institusional terhadap struktur modal serta sebagai referensi bagi penelitian-penelitian yang serupa di masa yang akan datang.

2. Manfaat praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dipertimbangkan sebagai masukan bagi perusahaan pembiayaan yang *listed* di Bursa Efek Indonesia digunakan sebagai landasan dalam pengambilan keputusan. Kajian ini dapat dijadikan sebagai model dasar untuk melakukan evaluasi strategi perusahaan pembiayaan untuk mengkaji struktur modal. Dengan mengetahui variabel-variabel yang berpengaruh terhadap struktur modal, manajemen perusahaan pembiayaan dapat mengubah strateginya ke arah yang lebih baik, dengan memakai indikator-indikator dalam penelitian ini sebagai acuannya.