



Hak cipta dan penggunaan kembali:

Lisensi ini mengizinkan setiap orang untuk menggubah, memperbaiki, dan membuat ciptaan turunan bukan untuk kepentingan komersial, selama anda mencantumkan nama penulis dan melisensikan ciptaan turunan dengan syarat yang serupa dengan ciptaan asli.

Copyright and reuse:

This license lets you remix, tweak, and build upon work non-commercially, as long as you credit the origin creator and license it on your new creations under the identical terms.

BAB I

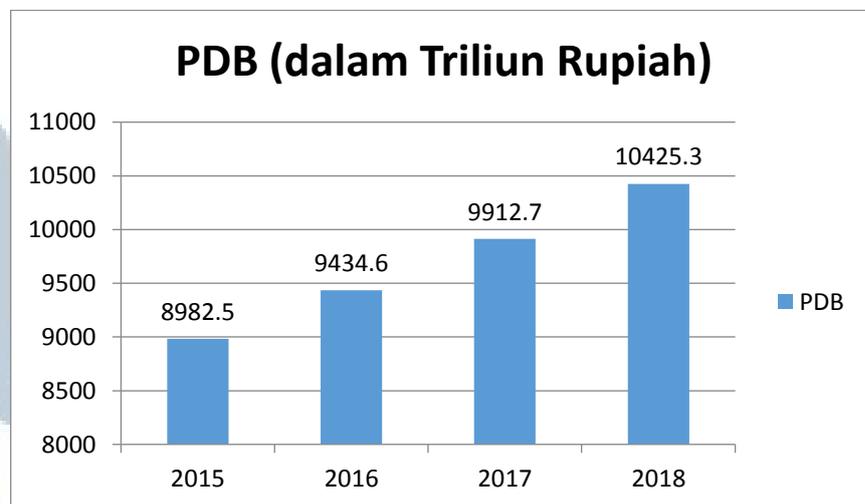
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Nilai Produk Domestik Bruto (PDB) suatu negara dapat mencerminkan kondisi perekonomian negara tersebut. Menurut Mankiw (2015), Produk Domestik Bruto (PDB) adalah keseluruhan nilai pasar semua barang dan jasa yang diproduksi oleh suatu negara dalam suatu periode tertentu. PDB Indonesia terus mengalami pertumbuhan selama beberapa tahun terakhir. Gambar 1.1 berikut ini menunjukkan pergerakan nilai PDB Indonesia selama tahun 2015-2018 (dalam Triliun Rupiah):

Gambar 1.1

Produk Domestik Bruto Indonesia Tahun 2015-2018 (dalam Triliun Rupiah)



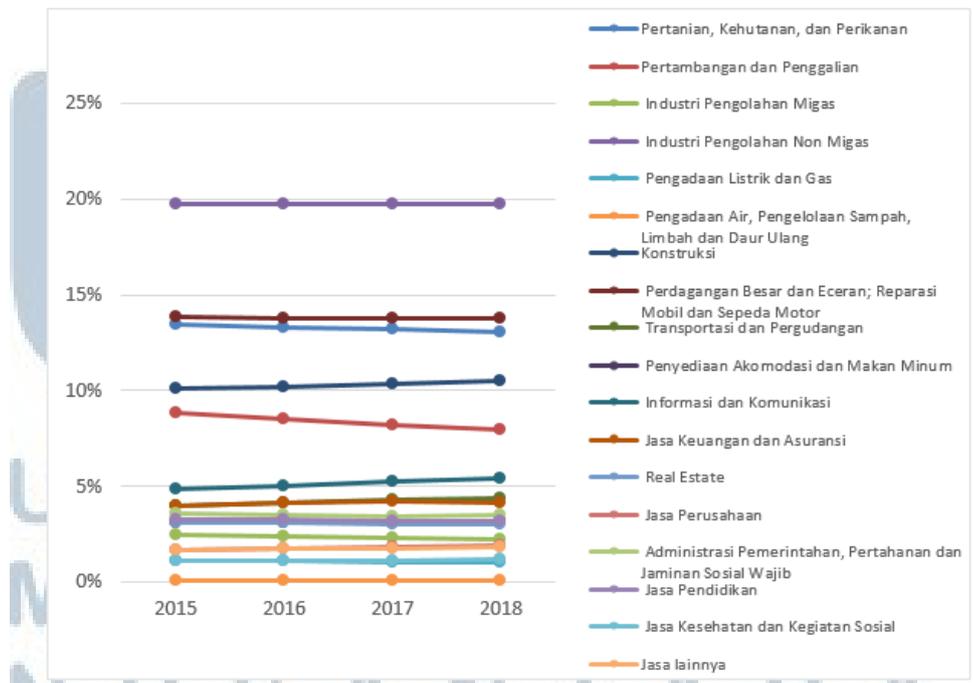
Sumber: www.bps.go.id (2018)

Gambar 1.1 menunjukkan pergerakan nilai Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia selama tahun 2015-2018. Nilai PDB atas dasar harga konstan tahun 2010 pada tahun 2015 mencapai Rp8.982,5 Triliun dan meningkat sebesar 5,03% menjadi Rp9.434,6 Triliun di tahun 2016. Di tahun 2017, PDB kembali meningkat sebesar 5,07% dibandingkan tahun 2016, menjadi Rp9.912,7 Triliun dan di 2018, PDB meningkat sebesar 5,17% menjadi Rp10.425,3 Triliun. Hal ini menunjukkan bahwa PDB Indonesia terus mengalami pertumbuhan dari tahun ke tahun.

Sejalan dengan pertumbuhan PDB, industri manufaktur memiliki peran yang besar terhadap PDB Indonesia. Berdasarkan data Badan Pusat Statistik, berikut data penyumbang PDB Indonesia menurut lapangan usaha tahun 2015-2018:

Gambar 1.2

Penyumbang PDB Indonesia Menurut Lapangan Usaha Tahun 2015-2018



Sumber: www.bps.go.id (2018)

Gambar 1.2 menunjukkan bahwa industri pengolahan non migas (manufaktur), selalu menjadi penyumbang PDB terbesar bagi Negara Indonesia dari tahun 2015-2018, yaitu sekitar 20%. Pada tahun 2015, nilai PDB industri manufaktur adalah sebesar Rp1.720,2 Triliun, meningkat sebesar 4,44% menjadi Rp1.796,5 Triliun di tahun 2016 dan kembali meningkat sebesar 4,85% di tahun 2017 menjadi Rp1.883,6 Triliun. Sedangkan di tahun 2018, PDB industri manufaktur meningkat sebesar 4,77% menjadi Rp1.973,5 Triliun (www.bps.go.id).

Menurut Mankiw (2015), PDB terdiri dari beberapa komponen, yaitu konsumsi, investasi, pengeluaran pemerintah, dan ekspor bersih. Industri manufaktur mampu menjadi kontributor terbesar bagi PDB Negara Indonesia dikarenakan kontribusinya terhadap ekspor nasional yang juga besar. Jumlah ekspor produk industri di tahun 2018 adalah sebesar US\$130,09 Miliar atau naik 3,98% dibandingkan tahun 2017 yang hanya mencapai US\$125,10 Miliar. Ekspor industri di tahun 2018 ini memberikan kontribusi hingga 72,19 persen dari total ekspor nasional di tahun 2018 yang nilainya sebesar US\$180,21 Miliar (www.kemenperin.go.id). Kontribusi besar dari perusahaan manufaktur menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur memiliki peranan yang penting dalam pembangunan ekonomi nasional, sehingga yang menjadi objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Besarnya kontribusi dan pertumbuhan industri manufaktur menunjukkan prospek yang baik dan menguntungkan bagi perusahaan untuk terus berkembang dan ini menimbulkan persaingan yang semakin ketat antar perusahaan manufaktur. Hal tersebut dapat dilihat dari peningkatan jumlah perusahaan tercatat pada sektor

manufaktur di BEI pada tahun 2015 hingga 2017. Jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI di tahun 2015 adalah sebanyak 144 perusahaan, meningkat menjadi 147 perusahaan di tahun 2016, dan 159 perusahaan di tahun 2017. Peningkatan jumlah perusahaan yang tercatat di BEI pada tahun 2017 sebagian besar berasal dari sektor barang konsumsi, khususnya perusahaan makanan dan minuman (www.idx.co.id).

Dalam menghadapi kondisi persaingan yang semakin ketat, perusahaan dituntut untuk memiliki strategi yang tepat, yaitu dengan cara meningkatkan skala produksi atau kualitas produknya. Peningkatan skala produksi dan kualitas produk yang dilakukan perusahaan membutuhkan modal dan penetapan struktur modal yang tepat dibutuhkan perusahaan agar dapat memaksimalkan nilai perusahaannya.

Menurut Riyanto (2015), sumber modal dilihat dari asalnya dapat dibedakan menjadi dua, yaitu sumber *intern* dan sumber *extern*. Modal yang berasal dari sumber *intern* adalah modal atau dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri di dalam perusahaan. Contoh modal dari sumber *intern* adalah saldo laba (*retained earnings*). Sedangkan sumber *extern* adalah sumber yang berasal dari luar perusahaan. Dana yang berasal dari pihak luar adalah dana yang berasal dari para kreditor dan pemilik, peserta atau pengambil bagian di dalam perusahaan. Contoh modal yang berasal dari sumber *extern* dapat berupa penerbitan obligasi, saham, atau utang ke kreditor.

Dengan menggunakan sumber *extern*, perusahaan dapat memperoleh dana dalam jumlah besar, namun meningkatkan ketergantungan perusahaan ke pihak luar. Penggunaan sumber *extern* juga menambah kewajiban perusahaan untuk

membayar bunga dan pokok utangnya dan membagikan dividen kepada pemegang saham. Sebaliknya, penggunaan modal yang berasal dari sumber *intern* (saldo laba) tidak menambah kewajiban perusahaan untuk membayarkan beban bunga dan membagikan dividen. Namun, apabila terjadi kerugian perusahaan harus menanggung semua kerugian sendirian.

Penentuan struktur modal merupakan masalah penting yang harus dipertimbangkan secara teliti oleh perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan berdampak langsung terhadap kondisi finansial perusahaan (Nastiti dan Andayani, 2016). Penggunaan utang yang tinggi dalam struktur modal perusahaan menimbulkan risiko gagal bayar apabila perusahaan tidak mampu mengelola utangnya dengan baik. Perusahaan dengan utang yang tinggi diharapkan dapat memperoleh pengembalian (*return*) yang juga tinggi dengan berinvestasi menggunakan utang tersebut. Namun, apabila perusahaan tidak mampu mengelola utangnya dengan baik dan tidak mampu melunasi pokok utang serta bunganya di kemudian hari, perusahaan dapat terancam mengalami kepailitan.

Ketidakmampuan perusahaan dalam melunasi utangnya dapat merugikan pihak kreditor dan juga perusahaan, karena ketika perusahaan tidak menjalankan kewajibannya dalam membayarkan utang, kreditor dapat mengajukan gugatan ke Pengadilan Niaga dan perusahaan dapat terancam mengalami kepailitan. Kesulitan perusahaan dalam melunasi utangnya akan menghambat kreditor untuk memperoleh kembali dana yang sebelumnya dipinjamkan ke perusahaan sehingga merugikan kreditor. Selain itu, struktur modal perusahaan juga penting untuk

diketahui oleh investor, agar investor dapat menginvestasikan dananya dengan tepat dan memperoleh imbal hasil sesuai dengan harapannya.

Dilansir dari Kontan, perkara kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) sepanjang tahun 2018 meningkat signifikan dibandingkan tahun sebelumnya dan sektor manufaktur menjadi sektor industri yang paling sering diminta merestrukturisasi utang atau melakukan PKPU. Dari 5 Pengadilan Niaga di Indonesia, pada tahun 2018 ada 411 perkara, dengan 297 perkara PKPU, dan 194 perkara pailit. Sementara di tahun 2017 tercatat ada 353 perkara dimana 238 merupakan perkara PKPU, dan 115 perkara pailit (www.nasional.kontan.co.id).

Salah satu contoh perusahaan yang gagal melunasi utangnya dan digugat pailit oleh kreditornya adalah PT Nyonya Meneer. PT Nyonya Meneer merupakan perusahaan industri yang memproduksi jamu dan obat tradisional yang sudah berdiri sejak tahun 1919. Pabrik jamu legendaris PT Nyonya Meneer dinyatakan pailit oleh Pengadilan Niaga Semarang pada tanggal 3 Agustus 2017. Pengadilan mengabulkan gugatan dari salah satu kreditor bernama Hendrianto Bambang Santoso, yang merasa tidak puas atas keputusan damai yang dilakukan pada Mei 2015 lalu. Pihak penggugat mengajukan gugatan karena tidak puas atas proses pembayaran utang sebagaimana diatur dalam perjanjian damai. Dalam waktu yang ditentukan, perusahaan dinilai tidak menunaikan kewajibannya. Total keseluruhan utang yang dimiliki PT Nyonya Meneer adalah sebesar Rp252 Miliar, baik yang diakui maupun tidak diakui (www.ekonomi.kompas.com).

Penggunaan utang memiliki kelemahan berupa risiko gagal bayar yang tinggi dan ketika perusahaan gagal melunasi utangnya di saat jatuh tempo, perusahaan terancam mengalami kepailitan. Tetapi dengan menggunakan utang perusahaan dapat memperoleh keuntungan berupa penghematan pajak dari bunga utang. Selain menggunakan utang, perusahaan dapat memenuhi kebutuhan modalnya dengan menggunakan ekuitas, dalam bentuk saldo laba atau penerbitan saham. Keuntungan menggunakan ekuitas adalah ketika perusahaan mengalami kerugian atau memiliki kondisi finansial yang kurang baik, perusahaan tidak diwajibkan untuk membagikan dividen, berbeda dengan penggunaan utang yang tetap mewajibkan perusahaan untuk melunasi utangnya pada saat jatuh tempo terlepas dari kondisi finansial perusahaan. Sedangkan kekurangan dari penggunaan ekuitas dalam bentuk saldo laba adalah perusahaan akan menanggung *opportunity cost* berupa kehilangan manfaat penghematan pajak dan penerbitan saham baru secara tidak langsung membuat perusahaan memberikan sebagian hak kepemilikannya kepada pemegang saham baru dan menambah tanggung jawab perusahaan untuk membagikan dividen kepada para pemegang saham yang baru.

Saldo laba penting bagi perusahaan, karena peningkatan pada saldo laba dapat membantu perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya sendiri, sehingga mengurangi ketergantungannya dengan pihak luar dan mengurangi risiko kebangkrutan. Contohnya dapat dilihat pada PT Arwana Citramulia Tbk, yang dari laporan keuangannya, dapat dilihat bahwa di tahun 2017, perusahaan mencatatkan peningkatan pada penjualan sebesar 14,62%, yang berdampak pada naiknya saldo laba perusahaan sebesar 9,54% dibandingkan tahun 2016. Peningkatan saldo laba

perusahaan membuat perusahaan mengurangi penggunaan jumlah utangnya sebesar 3,9%, karena sudah memiliki dana sendiri yang cukup untuk membiayai operasionalnya sehingga menurunkan struktur modal perusahaan sebesar 11,49% (www.idx.co.id).

Salah satu teori yang berkaitan dengan keputusan pendanaan perusahaan adalah *pecking order theory*. *Pecking order theory* menyatakan bahwa ada urutan bagi perusahaan dalam melakukan pendanaan, yaitu dimulai dari penggunaan saldo laba, diikuti dengan utang, dan penerbitan saham sebagai alternatif terakhir.

Struktur modal dapat didefinisikan sebagai suatu keputusan keuangan yang berkaitan dengan komposisi utang, saham preferen dan saham biasa yang digunakan oleh perusahaan (Darmawan dan Satriawan, 2016). Menurut Subramanyam (2014), "*capital structure is the equity and debt financing of a company*", yang artinya struktur modal merupakan pembiayaan yang berasal dari ekuitas dan utang perusahaan. Struktur modal yang optimal menurut Gitman dan Zutter (2015) adalah struktur modal yang dapat meminimumkan biaya modal rata-rata tertimbang dan memaksimalkan nilai perusahaan. Struktur modal yang optimal akan mempengaruhi kinerja dan nilai perusahaan. Kinerja perusahaan yang baik akan berdampak pada naiknya harga saham di pasar modal, sehingga kemakmuran pemegang saham dapat tercapai.

Menurut Kanita (2014), manajemen perusahaan memiliki sasaran struktur modal yang spesifik, yang apabila target tersebut tercapai maka diasumsikan struktur modal perusahaan sudah optimal, meskipun hal ini akan berubah dari waktu ke waktu. Dari pernyataan tersebut, dapat disimpulkan bahwa setiap

perusahaan memiliki struktur modal yang optimal sesuai dengan kondisinya masing-masing.

Menurut Fitriati dan Handayani (2016), struktur modal dapat diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio (DER)*, sehingga dalam penelitian ini struktur modal diprosikan dengan *debt to equity ratio*. *Debt to equity ratio* membandingkan antara jumlah utang (*debt*) dan ekuitas (*equity*) yang dimiliki perusahaan dalam suatu periode tertentu. Struktur modal suatu perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, dan penelitian ini menguji pengaruh struktur aset, profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, dan pertumbuhan aset terhadap struktur modal perusahaan manufaktur.

Faktor pertama yang diduga mempengaruhi struktur modal perusahaan manufaktur adalah struktur aset. Struktur aset ialah perimbangan atau perbandingan antara aset tetap dan total aset (Nastiti dan Andayani, 2016). Semakin tinggi nilai struktur aset suatu perusahaan, semakin besar pula proporsi aset tetap yang dimiliki perusahaan ketika dibandingkan dengan total asetnya. Perusahaan manufaktur dapat mengandalkan aset tetap seperti mesin dan peralatan yang dimilikinya untuk mengolah bahan mentah menjadi barang jadi yang siap untuk dijual. Tingginya aset tetap dalam bentuk mesin dan peralatan yang dimiliki perusahaan, apabila dimanfaatkan secara optimal dapat meningkatkan kapasitas produksi dan penjualannya. Peningkatan penjualan yang diikuti dengan pengeluaran biaya yang efisien meningkatkan laba perusahaan dan meningkatnya laba dapat menambah nilai saldo laba dalam ekuitas perusahaan. Sesuai dengan *pecking order theory*, perusahaan dengan dana internal yang cukup akan terlebih dahulu menggunakan

dana internalnya sebelum menggunakan utang. Oleh karena itu, semakin tinggi struktur aset suatu perusahaan, maka perusahaan akan cenderung lebih banyak menggunakan ekuitas dalam struktur modalnya dan membuat nilai struktur modal yang diproksikan dengan *DER* menjadi semakin rendah.

Berdasarkan penelitian Darmawan dan Satriawan (2016) serta Tansyawati dan Asyik (2015), struktur aset berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Namun berbeda dengan Fitriati dan Handayani (2016), yang menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan hasil penelitian dari Kanita (2014) menyimpulkan bahwa struktur aset tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal.

Faktor kedua yang diduga mempengaruhi struktur modal perusahaan manufaktur adalah profitabilitas. Menurut Harapan (2011:304) dalam Bhawa dan Dewi S. (2015), profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya. Proksi profitabilitas yang digunakan dalam penelitian adalah *Return on Assets (ROA)*. Rasio ini mengukur tingkat kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset yang dimilikinya untuk menghasilkan laba.

Tingginya *ROA* suatu perusahaan menunjukkan semakin baik juga kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba menggunakan aset yang dimilikinya. Kas dapat menjadi komponen aset yang digunakan oleh perusahaan untuk menghasilkan laba. Dengan menggunakan kas, perusahaan dapat menambah pembelian bahan baku serta berinvestasi dengan membeli peralatan atau mesin

yang dapat meningkatkan kapasitas produksi dan penjualan. Peningkatan produksi dan penjualan yang diiringi dengan pengeluaran biaya yang efisien mampu meningkatkan laba perusahaan. Besarnya laba yang dihasilkan akan menambah saldo laba (*retained earnings*) dalam ekuitas perusahaan. Sesuai *pecking order theory*, besarnya saldo laba mendorong perusahaan untuk terlebih dahulu menggunakan saldo laba yang dimilikinya sebelum menggunakan utang. Jadi, semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan, maka perusahaan akan cenderung lebih banyak menggunakan ekuitas dalam struktur modalnya dan membuat nilai struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)* menjadi semakin rendah. Nastiti dan Andayani (2016) serta Alzomaia (2014) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal. Namun berbeda dengan penelitian Fitriati dan Handayani (2016) yang menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan menurut Lasut, dkk (2018), profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Faktor ketiga yang diduga mempengaruhi struktur modal perusahaan manufaktur adalah ukuran perusahaan. Menurut Weygandt, dkk (2015), aset adalah sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan. Aset digunakan oleh perusahaan untuk melaksanakan kegiatan produksi dan penjualan. Menurut Fitriati dan Handayani (2016), ukuran perusahaan dapat dihitung dengan rumus logaritma natural dari total aset, yang menunjukkan bahwa semakin besar ukuran suatu perusahaan, semakin tinggi pula total asetnya. Karakteristik umum yang dimiliki semua aset adalah

kapasitasnya untuk menyediakan layanan atau manfaat di masa depan, yang pada akhirnya menghasilkan aliran kas masuk atau *cash inflows* (Weygandt dkk, 2015).

Semakin besar ukuran perusahaan, semakin banyak pula aset yang dapat dimanfaatkan perusahaan untuk menunjang kegiatan produksi sehingga kapasitas produksi meningkat. Peningkatan kapasitas produksi dapat menambah jumlah produk yang dapat dijual perusahaan dan perusahaan diharapkan dapat meningkatkan pendapatan dari kegiatan penjualannya. Aset yang dapat digunakan untuk menunjang kegiatan produksi serta penjualan perusahaan adalah mesin dan peralatan. Perusahaan dapat menggunakan mesin dan peralatannya untuk meningkatkan kapasitas produksi serta penjualan. Meningkatnya pendapatan perusahaan, diikuti dengan pengeluaran biaya yang efisien akan meningkatkan laba perusahaan. Peningkatan laba perusahaan mempengaruhi peningkatan saldo laba dalam ekuitas perusahaan dan sesuai dengan *pecking order theory*, perusahaan dengan dana internal yang cukup akan memanfaatkan dana internalnya terlebih dahulu sebelum menggunakan utang. Jadi, semakin besar ukuran perusahaan, maka perusahaan akan cenderung lebih banyak menggunakan ekuitas dalam struktur modalnya serta membuat nilai struktur modal yang diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)* menjadi semakin rendah.

Menurut penelitian Nugroho (2014), ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Namun berbeda dengan Fitriati dan Handayani (2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan menurut penelitian

Bhawa dan Dewi S. (2015), ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

Faktor keempat yang diduga mempengaruhi struktur modal perusahaan manufaktur adalah likuiditas. Menurut Weygandt, dkk (2015), "*Liquidity is the ability a company to pay obligations expected to be due within the next year*", yang berarti: likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban-kewajiban yang diperkirakan akan jatuh tempo di tahun depan. Likuiditas dalam penelitian ini diprosikan dengan *current ratio*. *Current ratio* membandingkan antara aset lancar dengan kewajiban lancar yang dimiliki perusahaan dalam suatu periode tertentu.

Current ratio dengan nilai yang tinggi (lebih dari satu) menunjukkan bahwa perusahaan memiliki aset lancar yang lebih banyak dibandingkan dengan kewajiban lancarnya. Perusahaan dapat menggunakan kelebihan dari aset lancarnya untuk membiayai aktivitas investasinya dan meningkatkan pendapatannya. Aset lancar yang dapat digunakan untuk membiayai investasi perusahaan adalah kas dan setara kas. Dengan menggunakan kas dan setara kas yang dimilikinya, perusahaan dapat berinvestasi dengan membeli mesin dan peralatan atau melakukan pembelian bahan baku untuk meningkatkan jumlah produksi serta penjualannya.

Peningkatan penjualan yang diiringi dengan pengeluaran biaya yang efisien dapat meningkatkan laba perusahaan. Tingginya laba yang dihasilkan akan mempengaruhi nilai saldo laba perusahaan, dan perusahaan yang sudah memiliki dana internal yang cukup akan terlebih dahulu menggunakan dana internalnya sebelum memutuskan untuk menggunakan utang. Perusahaan dengan tingkat

likuiditas tinggi juga memiliki kemampuan yang baik dalam melunasi utang jangka pendek miliknya sehingga mengurangi total utang secara keseluruhan. Jadi, semakin tinggi likuiditas (*CR*) suatu perusahaan, maka perusahaan akan cenderung lebih banyak menggunakan ekuitas dalam struktur modalnya dan membuat struktur modal yang diprosikan dengan *debt to equity ratio (DER)* menjadi semakin rendah.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Lasut, dkk (2018) dan Husaeni (2018), likuiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Namun berbeda dengan Adiyana dan Ardiana (2014) yang menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan menurut Nastiti dan Andayani (2016), likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

Faktor terakhir dalam penelitian ini yang diduga mempengaruhi struktur modal perusahaan adalah pertumbuhan aset. Menurut Weygandt, dkk (2015), aset adalah sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan. Aset digunakan perusahaan untuk melaksanakan kegiatan produksi dan penjualan. Karakteristik umum yang dimiliki semua aset adalah kapasitasnya untuk menyediakan layanan atau manfaat di masa depan, yang pada akhirnya menghasilkan aliran kas masuk (*cash inflows*). Menurut Naur dan Nafi (2017), pertumbuhan aset dalam suatu perusahaan dapat diukur dengan cara membandingkan total aset yang dimiliki perusahaan tahun tertentu setelah dikurangi total aset perusahaan di tahun sebelumnya terhadap total aset perusahaan tahun sebelumnya.

Tingginya pertumbuhan aset suatu perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki semakin banyak tambahan aset yang mampu menunjang kegiatan produksinya dibandingkan tahun sebelumnya, sehingga di tahun sekarang kapasitas produksi perusahaan dapat ditingkatkan. Pertumbuhan pada aset yang berbentuk aset tetap seperti mesin dan peralatan dapat digunakan untuk menunjang kegiatan produksi serta penjualan perusahaan. Peningkatan kapasitas produksi menambah jumlah produk yang dapat dijual oleh perusahaan. Peningkatan penjualan menambah pendapatan perusahaan, dan peningkatan pendapatan perusahaan, jika diiringi dengan pengeluaran biaya yang efisien akan meningkatkan laba perusahaan. Laba yang dimiliki perusahaan dapat meningkatkan saldo laba dalam ekuitas perusahaan serta dapat digunakan untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan. Sesuai dengan *pecking order theory*, perusahaan dengan saldo laba yang cukup akan menggunakan saldo labanya terlebih dahulu sebelum menggunakan utang. Jadi, semakin tinggi pertumbuhan aset suatu perusahaan, maka perusahaan akan cenderung menggunakan lebih banyak ekuitas di dalam struktur modalnya dan membuat nilai struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)* menjadi semakin rendah.

Menurut Gupta (2014), pertumbuhan aset memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal dan menurut Adiyana dan Ardiana (2014), pertumbuhan aset memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Sedangkan menurut Dewi dan Sudiartha (2017), pertumbuhan aset berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang sebelumnya dilakukan oleh Fitriati dan Handayani (2016). Perbedaan antara penelitian ini dengan penelitian Fitriati dan Handayani (2016) adalah:

1. Penelitian ini menambahkan variabel likuiditas yang mengacu pada penelitian Lasut, dkk (2018) dan pertumbuhan aset yang mengacu pada penelitian Adiyana dan Ardiana (2014) sebagai variabel independen.
2. Objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2017, sedangkan Fitriati dan Handayani (2016) mengkaji perusahaan Pariwisata, Hotel, dan Restoran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2010-2014.

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan diatas, maka peneliti memutuskan untuk melakukan penelitian dengan judul: **“Pengaruh Struktur Aset, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal Perusahaan (Studi empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2017)”**.

1.2 Batasan Masalah

Batasan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Variabel independen yang digunakan adalah struktur aset, profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets (ROA)*, ukuran perusahaan yang diproksikan dengan logaritma natural dari total aset, likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio (CR)*, dan pertumbuhan aset.

2. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*.
3. Objek dalam penelitian ini terfokus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan pada latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah struktur aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal?
2. Apakah profitabilitas yang berpengaruh negatif terhadap struktur modal?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal?
4. Apakah likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal?
5. Apakah pertumbuhan aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal?

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris mengenai:

1. Pengaruh negatif struktur aset terhadap struktur modal.
2. Pengaruh negatif profitabilitas terhadap struktur modal.
3. Pengaruh negatif ukuran perusahaan terhadap struktur modal.
4. Pengaruh negatif likuiditas terhadap struktur modal.
5. Pengaruh negatif pertumbuhan aset terhadap struktur modal.

1.5 Manfaat Penelitian

Setiap penelitian yang dilakukan hendaknya mampu memberikan manfaat dan kontribusi bagi para pembacanya. Penelitian ini diharapkan juga mampu memberikan manfaat kepada:

1. Perusahaan

Menjadi bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam menentukan struktur modal yang tepat sesuai kondisi perusahaannya agar mencapai struktur modal yang optimal.

2. Investor

Menambah wawasan investor mengenai struktur modal perusahaan, sehingga investor dapat memilih perusahaan yang tepat untuk melakukan investasi dananya dan mendapatkan imbal hasil yang sesuai dengan harapannya.

3. Peneliti selanjutnya

Menjadi bahan referensi bagi peneliti selanjutnya yang ingin meneliti lebih lanjut mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal.

4. Peneliti

Menambah pengetahuan dan pemahaman lebih mendalam mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal.

1.6 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini berisi latar belakang, batasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan yang digunakan dalam penelitian.

BAB II TELAAH LITERATUR

Bab ini berisi teori terkait struktur modal, pengertian struktur modal sebagai variabel dependen penelitian, pengertian struktur aset, profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, dan pertumbuhan aset sebagai variabel independen, penjelasan tentang penelitian yang dilakukan sebelumnya, serta perumusan hipotesis.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini membahas tentang penentuan populasi dan sampel penelitian, metode pengumpulan data, metode analisis data, dan mekanisme alat analisis yang digunakan dalam penelitian.

BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi pembahasan mengenai pengolahan data dan hasil analisis data serta penjelasan tentang bagaimana hasil dalam penelitian ini dapat menjawab permasalahan yang sebelumnya dirumuskan dalam rumusan masalah.

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi simpulan dari hasil penelitian dan saran untuk peneliti selanjutnya.