

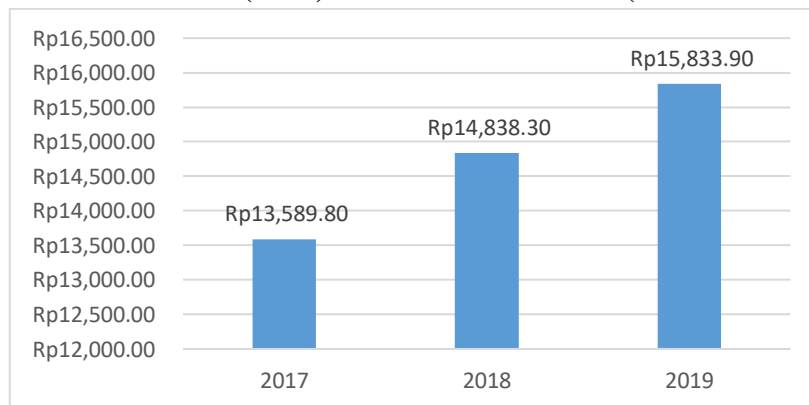
BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Perkembangan ekonomi suatu negara dapat diukur dengan pertumbuhan ekonomi, yang menunjukkan pertumbuhan produksi barang dan jasa di suatu wilayah perekonomian dalam selang waktu tertentu. Produksi tersebut diukur dalam konsep nilai tambah (*value added*) yang diciptakan oleh sektor-sektor ekonomi di wilayah bersangkutan yang secara total dikenal sebagai Produk Domestik Bruto (PDB). PDB dapat digunakan sebagai salah satu indikator untuk mengukur kinerja perekonomian suatu negara atau sebagai cerminan keberhasilan suatu pemerintahan dalam menggerakkan sektor-sektor ekonomi. Berikut ini adalah data PDB Indonesia tahun 2017-2019:

Gambar 1.1
Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia 2017-2019 (dalam triliun rupiah)

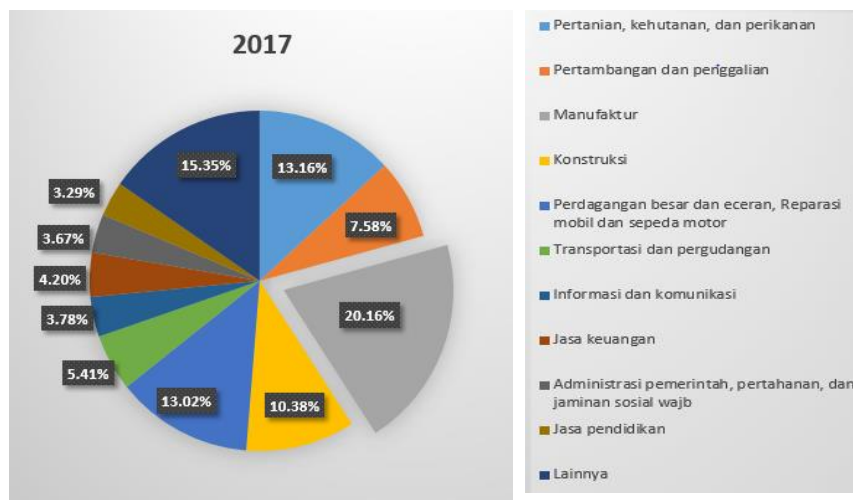


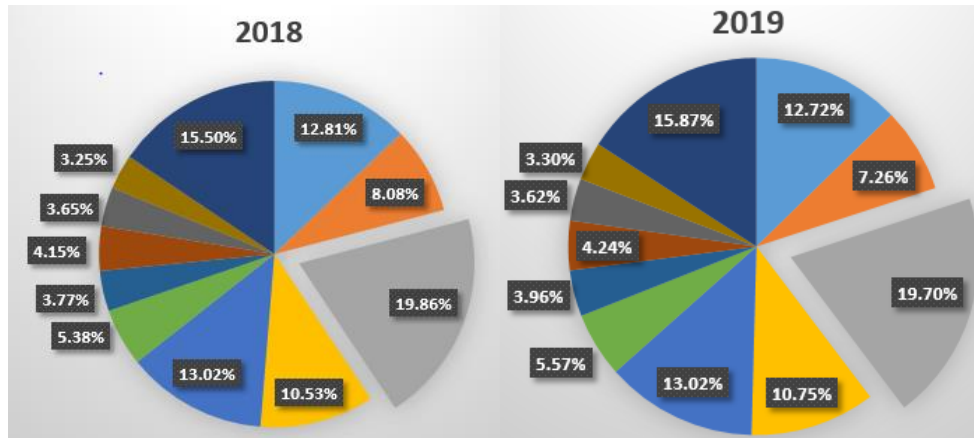
(Sumber: www.bps.go.id)

Dari gambar 1.1 dapat dilihat bahwa PDB Indonesia selalu mengalami peningkatan, dengan dasar acuan pada tahun 2017 sebesar Rp 13.589,80 miliar rupiah kemudian meningkat 9,19% pada tahun 2018 yang mencapai Rp 14.838,30 miliar rupiah dan meningkat lagi sebesar 6,71% di tahun 2019 yang mencapai Rp 15.833,90 miliar rupiah.

Menurut BPS, terdapat sektor-sektor yang memberikan kontribusi terhadap nilai PDB, yaitu industri pengolahan atau manufaktur; pertanian, kehutanan, dan perikanan; pertambangan dan penggalian; konstruksi; perdagangan besar dan eceran, reparasi mobil dan sepeda motor; transportasi dan pergudangan; informasi dan komunikasi; jasa keuangan; administrasi pemerintah, pertahanan, dan jaminan sosial wajib; jasa pendidikan; dan lainnya. Gambar 1.2 menunjukkan presentase besaran kontribusi setiap sektor-sektor industri terhadap nilai PDB Indonesia tiga tahun terakhir.

Gambar 1.2
Kontribusi Sektor Industri terhadap Nilai PDB tahun 2017-2019

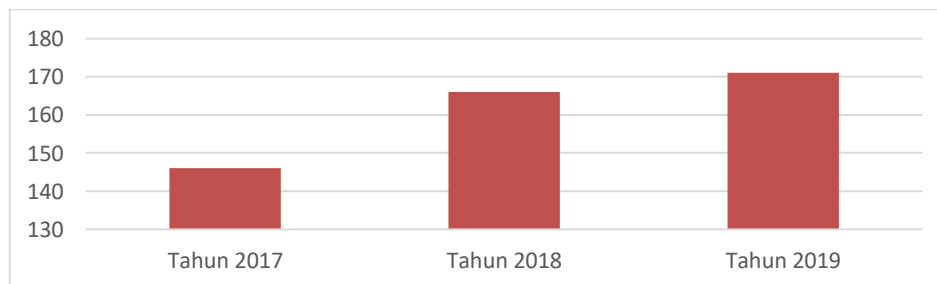




(Sumber : www.bps.go.id)

Menurut data BPS, industri pengolahan atau manufaktur memiliki peran besar terhadap PDB Indonesia yang dapat dilihat dari data di atas bahwa perusahaan manufaktur memberikan kontribusi terbesar terhadap PDB dari tahun 2017-2019 dibandingkan dengan sektor lainnya. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan industri yang mengolah komponen bahan baku dan mengkonversikannya menjadi barang jadi. Kontribusi yang besar tersebut disebabkan karena adanya pertumbuhan yang positif dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2017-2019 yang dapat dilihat dari data sebagai berikut:

Gambar 1.3
Pertumbuhan Jumlah Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI
Tahun 2017-2019



(Sumber : www.idx.co.id)

Berdasarkan gambar 1.3 pertumbuhan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terus mengalami peningkatan dari tahun 2017 hingga 2019. Pada tahun 2017, jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebesar 146 perusahaan, meningkat pada tahun 2018 menjadi 166 perusahaan, kemudian mengalami peningkatan di 2019 menjadi 171 perusahaan. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan industri yang mengolah bahan mentah menjadi barang jadi yang siap untuk dijual dan dikonsumsi oleh masyarakat.

Dengan jumlah perusahaan manufaktur yang terus bertambah tersebut menyebabkan meningkatnya persaingan antar perusahaan manufaktur, oleh sebab itu perusahaan membutuhkan sumber dana untuk melakukan pengembangan usaha atau ekspansi. Menurut Riyanto (2011) dalam Cahyani dan Handayani (2017), sumber pendanaan perusahaan dapat dikelompokkan menjadi dua sumber, yaitu sumber dana internal dan sumber dana eksternal. Sumber dana internal yaitu sumber dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri didalam perusahaan, misalnya dana yang berasal dari keuntungan yang tidak dibagikan atau saldo laba. Sedangkan sumber dana eksternal, yaitu sumber dana yang berasal dari tambahan penyertaan modal pemilik atau penerbitan saham baru, penjualan obligasi, dan kredit dari bank.

Saham (*stock*) merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Menurut Bursa Efek Indonesia (BEI), Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak

(badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas asset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Pada dasarnya, ada dua keuntungan yang diperoleh investor dengan membeli atau memiliki saham menurut BEI yaitu:

1. Dividen

Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Jika seorang pemodal ingin mendapatkan dividen, maka pemodal tersebut harus memegang saham tersebut dalam kurun waktu yang relatif lama yaitu hingga kepemilikan saham tersebut berada dalam periode dimana diakui sebagai pemegang saham (*cum-date*) yang berhak mendapatkan dividen.

2. *Capital Gain*

Capital Gain merupakan selisih antara harga beli dan harga jual. *Capital gain* terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder.

Sebagai instrument investasi, saham memiliki risiko, antara lain:

1. *Capital Loss*

Capital Loss merupakan kebalikan dari *Capital Gain*, yaitu suatu kondisi dimana investor menjual saham lebih rendah dari harga beli.

2. Risiko Likuidasi

Risiko yang disebabkan oleh gagal dalam membayar bunga dan pokok utangnya, sehingga dinyatakan bangkrut oleh Pengadilan, atau perusahaan tersebut dibubarkan. Dalam hal ini hak klaim dari pemegang saham mendapat prioritas terakhir setelah seluruh kewajiban perusahaan dapat dilunasi (dari hasil penjualan kekayaan perusahaan).

Contoh perusahaan yang menggunakan dana dari penerbitan sahamnya untuk mengembangkan perusahaannya yaitu PT Nippon Indosari Corpindo Tbk (ROTI). PT Nippon Indosari Corpindo Tbk menawarkan sebanyak-banyaknya 1,15 miliar saham biasa dengan nilai nominal Rp 20 per saham. Perseroan akan melakukan penawaran saham melalui Penawaran Umum Terbatas (PUT I) dalam rangka penerbitan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) atau *right issue*. Seluruh dana bersih yang diperoleh dari *right issue* akan digunakan untuk merealisasikan rencana pengembangan usaha yaitu menambah empat hingga lima pabrik baru (Caturini, 2017).

Selain penerbitan saham, sumber pendanaan atau permodalan eksternal dapat juga diperoleh dari utang. Menurut PSAK 1 (2018), utang atau liabilitas merupakan kewajiban kini entitas yang timbul dari peristiwa masa lalu, yang penyelesaiannya diharapkan mengakibatkan arus keluar dari sumber daya entitas yang mengandung manfaat ekonomik. Utang memiliki beberapa kelebihan yaitu memperkecil jumlah pajak yang dibayarkan karena beban bunga dapat mengurangi pendapatan serta hak pengendalian atas perusahaan tidak terbagi kepada pemegang saham. Sedangkan

penggunaan utang yang tinggi akan meningkatkan resiko gagal bayar. Jika perusahaan gagal bayar maka dapat berdampak pada kebangkrutan atau likuidasi.

Salah satu contoh perusahaan yang mendapatkan keuntungan dari utang yaitu PT Kimia Farma (Persero) Tbk. PT Kimia Farma (Persero) Tbk menerbitkan obligasi jangka menengah (*medium-term note* atau MTN) tahap II sebesar Rp 600 miliar. Dana hasil penerbitan obligasi senilai Rp 600 miliar akan digunakan untuk membiayai ekspansi bisnis sebagai belanja modal (*capital expenditure/capex*) dan belanja operasional (*operating expenditure/opex*) untuk investasi beberapa proyek lain. Sepanjang 2017, Kimia Farma mencatat pendapatan Rp 6,127 triliun. Angka tersebut meningkat sebesar 5,4% dari pendapatan tahun 2016 sebesar Rp 5,812 triliun. Pada tahun 2018, mengalami peningkatan pendapatan sebesar 21,65% menjadi Rp 7,454 triliun dari tahun 2017. Pada saat yang bersamaan, total aset pada 2017 sebesar Rp 6,096 triliun atau naik 32,15% dibandingkan dengan tahun sebelumnya sebesar Rp 4,613 triliun (Kartini, 2018).

Pendanaan perusahaan dari utang dapat meningkatkan resiko gagal bayar, sektor manufaktur merupakan salah satu sektor yang tercatat banyak mengalami kegagalan pembayaran utang. Hal ini ditandai dengan banyaknya jumlah perusahaan yang diminta merestrukturisasi utang-utangnya atau masuk ke daftar perusahaan yang mengalami Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) sepanjang tahun 2018. Salah satu contoh kasus perusahaan manufaktur yang masuk PKPU yaitu PT Asia Paper Mills, PT Asia Paper Mills memiliki total utang Rp 588,36 miliar yang telah

diakui oleh kurator dan debitur sendiri. Salah satunya utang ke Bank Mandiri sebesar Rp 426,43 miliar yang tidak sanggup dilunasi oleh PT Asia Paper Mills sehingga perusahaan PT Asia Paper Mills dinyatakan pailit oleh pengadilan pada tanggal 24 Juli 2017 (Rafie, 2017). Masalah ketidakmampuan perusahaan dalam melunasi utang, yang dapat mengakibatkan perusahaan dinyatakan pailit, membuat perusahaan harus berhati-hati dalam menentukan sumber pendanaan yang tepat yang akan digunakan perusahaan.

Jika perusahaan menggunakan pendanaan internal yang berasal dari keuntungan sendiri, maka perusahaan dapat terhindar dari resiko gagal bayar. Hal ini terjadi pada PT Kirana Megatara Tbk (KMTR). Perusahaan tersebut menyiapkan belanja modal atau *capital expenditure (capex)* sebesar Rp 120 miliar. Dana ini disiapkan untuk penyelesaian pabrik dan perawatan. Menurut sekretaris Perusahaan PT Kirana Megatara Tbk (KMTR) Ferry Sidik, menyatakan sumber pendanaan ini berasal dari internal perusahaan. Diketahui bahwa nilai saldo laba di tahun 2018 yang dimiliki perusahaan adalah sebesar Rp 298,8 miliar dengan keuntungan bersih sebesar Rp 1,5 miliar, sehingga dapat mencukupi untuk belanja modal. Pada tahun 2019 KMTR telah memproduksi sebanyak 720.000 ton bahan karet dari target yang hanya sebanyak 500.000 ton, sehingga menghasilkan keuntungan bersih sebesar Rp 14,6 miliar (Husaini, 2019).

Salah satu teori yang berkaitan dengan struktur modal adalah *pecking order theory*. *Pecking order theory* menyatakan perusahaan lebih cenderung untuk

menggunakan sumber pendanaan internal yaitu dari saldo laba terlebih dahulu, dari pada dana eksternal dalam aktivitas pendanaan kecuali saat perusahaan tidak memiliki dana internal yang memadai maka dana eksternal akan dipilih sebagai alternatifnya. Ketika modal sendiri yang dimiliki perusahaan tidak dapat memenuhi kebutuhan operasionalnya secara optimal, maka perusahaan dapat membiayai investasinya dengan pendanaan dari luar melalui utang (Kusna dan Setijani, 2018).

Apabila suatu perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dananya mengutamakan sumber dari dalam perusahaan maka akan sangat mengurangi ketergantungannya kepada pihak luar. Kebutuhan dana yang meningkat karena pertumbuhan perusahaan yang pesat sehingga dana dari sumber internal digunakan semua maka perusahaan menggunakan dana yang berasal dari luar perusahaan baik dari utang maupun dengan mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhan dananya. Menurut Andika dan Sedana (2019) Struktur modal merupakan salah satu faktor fundamental suatu perusahaan yang mencakup keputusan finansial terkait dengan utang jangka panjang maupun utang jangka pendek sebuah perusahaan. Struktur modal yang efektif mampu menciptakan perusahaan dengan keuangan yang kuat dan stabil. Kesalahan dalam penentuan struktur modal akan mempunyai dampak langsung terhadap perusahaan. Terutama dengan adanya utang yang sangat besar, akan memberikan beban berat kepada perusahaan karena perusahaan harus menanggung biaya tetap dalam bentuk biaya modal yang tinggi. Dengan demikian manajemen perusahaan akan berusaha mengoptimalkan struktur modal, dimana target perusahaan dapat berubah dari waktu

ke waktu. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang dapat meminimumkan biaya modal rata-rata tertimbang dan memaksimalkan nilai perusahaan (Septiani dan Suaryana, 2018).

Struktur modal perusahaan merupakan perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri yang digunakan oleh suatu perusahaan (Nita dan Hairul, 2017). Pembiayaan yang berasal dari utang terdiri dari utang jangka pendek dan utang jangka panjang. Sedangkan pembiayaan yang berasal dari ekuitas terdiri dari modal pemegang saham, saham biasa, saham preferen, dan saldo laba. Struktur modal dari suatu perusahaan dapat dilihat di dalam *statement of financial position*.

Struktur modal dalam penelitian ini diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*. Menurut Cahyani dan Handayani (2017), *DER* menunjukkan komposisi dari total utang terhadap total ekuitas. *Debt to Equity Ratio* digunakan untuk mengukur antara total *debt* dengan total *equity* yang akan digunakan perusahaan dalam kegiatan operasionalnya. Jika perusahaan lebih banyak menggunakan pendanaan yang berupa modal sendiri daripada pendanaan yang berupa utang, maka nilai *DER* perusahaan akan rendah. Oleh sebab itu, perlu diperhatikan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan. Faktor yang dianggap mempengaruhi *DER* dalam penelitian ini adalah profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, struktur aset, dan kebijakan dividend.

Tingkat profitabilitas suatu perusahaan menjadi salah satu faktor yang dipertimbangkan dalam menentukan kebijakan struktur modal. Menurut Cahyani dan

Handayani (2017) profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada tingkat penjualan, aset, dan modal. Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan *Return On Asset (ROA)*. Menurut Juliantika dan Dewi (2016), *Return On Asset (ROA)* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari tingkat efektifitas pemanfaatan asetnya. Perusahaan dengan tingkat *Return On Asset (ROA)* yang tinggi menunjukkan semakin efektif pemanfaatan aset perusahaan dalam menghasilkan laba. Laba perusahaan yang tinggi akan membuat *retained earning* perusahaan tinggi. Sesuai dengan *pecking order theory*, perusahaan lebih cenderung untuk menggunakan sumber pendanaan internal yaitu dari saldo laba terlebih dahulu, dari pada dana eksternal, sehingga akan memicu perusahaan untuk cenderung menggunakan dana internalnya untuk membiayai sebagian besar kebutuhannya sehingga dapat mengurangi penggunaan pembiayaan yang berasal dari utang. Dengan nilai utang yang kecil, maka berdampak pada nilai DER yang semakin rendah. Hasil penelitian dari Cahyani dan Handayani (2017) menyatakan bahwa *Return On Asset (ROA)* memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal. Berbeda dengan hasil penelitian Septiani dan Suaryana yang menyatakan bahwa *Return On Asset (ROA)* tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

Menurut Juliantika dan Dewi (2016) ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan, dimana perusahaan yang besar mencerminkan bahwa perusahaan mengalami perkembangan dan pertumbuhan yang baik, serta memiliki

kondisi penjualan yang stabil ataupun meningkat. Pada penelitian ini ukuran perusahaan diprosikan dengan *Logaritma natural* dari *Total Asset* (LnTA). Menurut PSAK (2018), aset adalah sumber daya yang dikuasai oleh entitas sebagai akibat dari peristiwa masa lalu dan dari mana manfaat ekonomik masa depan diharapkan akan mengalir ke entitas. Total aset merupakan seluruh aset yang dimiliki suatu perusahaan. 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 diharapkan dapat meningkatkan pendapatan dan memperoleh laba yang semakin meningkat. 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. Sehingga 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. Hasil penelitian dari Juliantika dan Dewi (2016) serta Lasut dkk (2018) menyatakan bahwa ukuran perusahaan yang di proksikan dengan *Logaritma natural Total Asset* (Ln TA) berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Faktor ketiga dari penelitian ini adalah likuiditas. Menurut Septiani dan Suaryana (2018), likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi

kewajiban keuangannya dalam jangka pendek atau yang segera jatuh tempo. Likuiditas dalam penelitian ini diproksikan dengan *Current ratio (CR)*. Menurut Juliantika dan Dewi (2016), Current Ratio (CR) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan dana lancar yang tersedia. *Current Ratio* dengan nilai yang tinggi (lebih dari satu) menunjukkan bahwa perusahaan memiliki aset lancar yang lebih banyak dibandingkan dengan utang lancarnya. Perusahaan dapat menggunakan kelebihan dari aset lancarnya dalam bentuk kas atau setara kas untuk membayar pokok utang serta beban bunga yang akan jatuh tempo. Selain itu, juga dapat digunakan untuk membiayai investasi perusahaan. Dengan menggunakan kas dan setara kas yang dimilikinya, perusahaan dapat berinvestasi dalam bentuk surat berharga yang mampu memberikan pengembalian berupa dividen. Adanya pendapatan lain-lain akan mendorong peningkatan pendapatan sehingga saldo laba meningkat. Menurut *pecking order theory*, perusahaan yang sudah memiliki dana internal yang cukup akan terlebih dahulu menggunakan dana internalnya sebelum memutuskan untuk menggunakan utang. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi dapat mengurangi total utang secara keseluruhan, sehingga perusahaan akan cenderung lebih banyak menggunakan ekuitas dalam struktur modalnya dan membuat struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)* menjadi semakin rendah. Hasil penelitian dari Cahyani dan Handayani (2017) serta penelitian Juliantika dan Dewi (2016) menyatakan bahwa likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio (CR)* memiliki pengaruh negatif terhadap struktur

modal. Sedangkan penelitian dari Primantara dan Dewi (2016) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Faktor keempat dalam penelitian ini adalah struktur aset. Menurut Cahyani dan Handayani (2017), struktur aset merupakan rasio yang menggambarkan proporsi total aset tetap yang dimiliki oleh perusahaan dengan total aset perusahaan. Perusahaan manufaktur dapat mengandalkan aset tetap yang produktif 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 jika dimanfaatkan secara optimal untuk kegiatan operasionalnya akan meningkatkan potensi laba bagi perusahaan. Peningkatan laba perusahaan mempengaruhi peningkatan saldo laba dalam ekuitas perusahaan. Sesuai dengan *pecking order theory*, perusahaan dengan dana internal yang cukup akan memanfaatkan dana internalnya terlebih dahulu sebelum menggunakan utang. Dengan peningkatan ekuitas (dana internal), perusahaan tidak lagi membutuhkan tambahan dana eksternal dalam bentuk utang untuk pendanaan perusahaan. Hal ini akan membuat perusahaan memilih proporsi sumber dana internal lebih banyak daripada dana eksternal, sehingga pendanaan perusahaan akan lebih banyak menggunakan ekuitas. Pemilihan pendanaan dengan proporsi ekuitas lebih banyak akan membuat nilai *DER* rendah. Hasil penelitian dari Septiani dan Suaryana (2018) yang menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Berbeda dengan penelitian

yang dilakukan Guna dan Sampurno (2018) yang menyatakan bahwa Struktur aset tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

Faktor terakhir dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen. Menurut Putri dan Andayani (2018), kebijakan dividen adalah menentukan alokasi laba yang tepat antara pembayaran dividen dengan penambahan saldo laba perusahaan. Dalam penelitian ini, kebijakan dividen diprosikan dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Menurut Hanafi dan Halim (2009) dalam Eviani (2015), menjelaskan pengertian *dividend payout ratio* atau rasio pembayaran dividen adalah rasio yang melihat bagian *earning* atau laba yang dibayarkan sebagai dividen kepada investor. Semakin tinggi *DPR* perusahaan menunjukkan bahwa semakin besar proporsi jumlah laba yang didistribusikan kepada pemegang saham dari nilai laba per lembar saham yang mampu diberikan oleh perusahaan. Semakin tinggi dividen yang dibagikan perusahaan menunjukkan bahwa pembayaran dividen kas tersebut akan mengurangi jumlah saldo laba perusahaan, sehingga sumber dana internal yaitu ekuitas akan semakin kecil dan perusahaan akan mencari sumber dana yang berasal dari eksternal yaitu berupa utang. Utang yang semakin meningkat akan berdampak pada nilai *debt to equity ratio* semakin tinggi. Dengan demikian, semakin tinggi *DPR* yang dimiliki perusahaan maka perusahaan akan menggunakan struktur modal yang berasal dari liabilitas. Hasil penelitian dari Hauteas dan Muslichah (2019) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap struktur modal. Berbeda dengan penelitian yang

dilakukan oleh Putri dan Andayani (2018) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Septiani dan Suaryana (2018) dengan beberapa pengembangan. Perbedaan mendasar dengan penelitian sebelumnya yaitu:

1. Pada penelitian ini tidak menggunakan variabel independen risiko bisnis, dikarenakan pada penelitian Septiani dan Suaryana (2018), variabel tersebut tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.
2. Pada penelitian ini menambahkan 1 variabel independen, yaitu variabel kebijakan dividen yang mengacu pada penelitian Laksana dan Widyawati (2016).
3. Objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2017-2018. Objek penelitian sebelumnya adalah *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2013-2015.

Berdasarkan uraian yang telah dikemukakan maka judul penelitian ini adalah **“Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Struktur Aset, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2017-2018”**

1.2 Batasan Masalah

Batasan masalah dalam penelitian ini adalah penelitian menggunakan objek penelitian perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2018 dengan variabel independen yaitu profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset (ROA)*, ukuran perusahaan yang diproksikan dengan *Logaritma natural Total Asset (LnTA)*, likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio (CR)*, Struktur aset yang diproksikan dengan rasio struktur aset (SA), dan kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)* terhadap struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*.

1.3 Rumusan Masalah

Rumusan masalah penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset (ROA)* berpengaruh negatif terhadap struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*?
2. Apakah ukuran perusahaan yang diproksikan dengan *Logaritma natural Total Asset (LnTA)* berpengaruh negatif terhadap struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*?
3. Apakah likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio (CR)* berpengaruh negatif terhadap struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*?

4. Apakah struktur aset yang diproksikan dengan rasio struktur aset (SA) berpengaruh negatif terhadap struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*?
5. Apakah kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)* berpengaruh negatif terhadap struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah, tujuan penelitian ini adalah mendapatkan bukti empiris:

1. Mengenai pengaruh negatif profitabilitas yang diproksikan dengan *ROA* terhadap struktur modal yang diproksikan dengan *DER*.
2. Mengenai pengaruh ukuran perusahaan yang diproksikan dengan TA terhadap struktur modal yang diproksikan dengan *DER*.
3. Mengenai pengaruh likuiditas yang diproksikan dengan *CR* terhadap struktur modal yang diproksikan dengan *DER*.
4. Mengenai pengaruh struktur aset yang diproksikan dengan rasio SA terhadap struktur modal yang diproksikan dengan *DER*.
5. Mengenai pengaruh kebijakan dividen yang diproksikan dengan *DPR* terhadap struktur modal yang diproksikan dengan *DER*.

1.5 Manfaat Penelitian

Informasi yang diperoleh dari penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat bagi berbagai pihak, yaitu:

1. Bagi Investor

Penelitian ini dapat memberikan gambaran struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga dapat membantu proses pengambilan keputusan berinvestasi yang dilakukan oleh investor dalam menanamkan modalnya terhadap suatu perusahaan.

2. Bagi Perusahaan

Memberikan informasi ilmiah yang akan bermanfaat dalam proses pengambilan keputusan untuk efisiensi biaya dalam penggunaan modal agar dapat meningkatkan laba serta menjadi dasar pertimbangan untuk menentukan struktur modal yang optimal bagi perusahaan.

3. Peneliti

Penelitian ini dapat memberikan pengetahuan yang lebih luas mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan dan dapat dipraktekkan dalam dunia kerja.

4. Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini dapat memberikan manfaat bagi penelitian-penelitian berikutnya sebagai kajian lebih lanjut agar penelitian ke depannya dapat lebih baik

mengenai masalah struktur modal dan variabel-variabel yang terkait dimasa yang akan datang.

1.6 Sistematika Penulisan

Sebagaimana gambaran umum mengenai apa yang akan dibahas dalam penelitian ini, maka disusunlah sistematika penulisan sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan mengenai Latar Belakang Masalah, Batasan Masalah, Rumusan Masalah, Tujuan Penelitian, Manfaat Penelitian, dan Sistematika Penelitian.

BAB II TELAAH LITERATUR

Bab ini menguraikan teori-teori yang menjelaskan permasalahan yang diteliti secara ringkas beserta cara penyelesaian masalah. Teori yang diungkapkan mengenai konsep-konsep dasar dalam penelitian, penelitian terdahulu, dan perumusan hipotesis.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menguraikan metodologi penelitian yang berisi tentang variable-variable penelitian, populasi, dan sampel, pengumpulan data, dan pengujian hipotesis.

BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini berisi tentang deskripsi penelitian berdasarkan data-data yang telah dikumpulkan, pengujian dan analisis hipotesis, serta pembahasan hasil penelitian.

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

Dalam bab ini berisi simpulan, keterbatasan, dan saran yang didasarkan pada hasil penelitian yang telah dilakukan.