



Hak cipta dan penggunaan kembali:

Lisensi ini mengizinkan setiap orang untuk mengubah, 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.

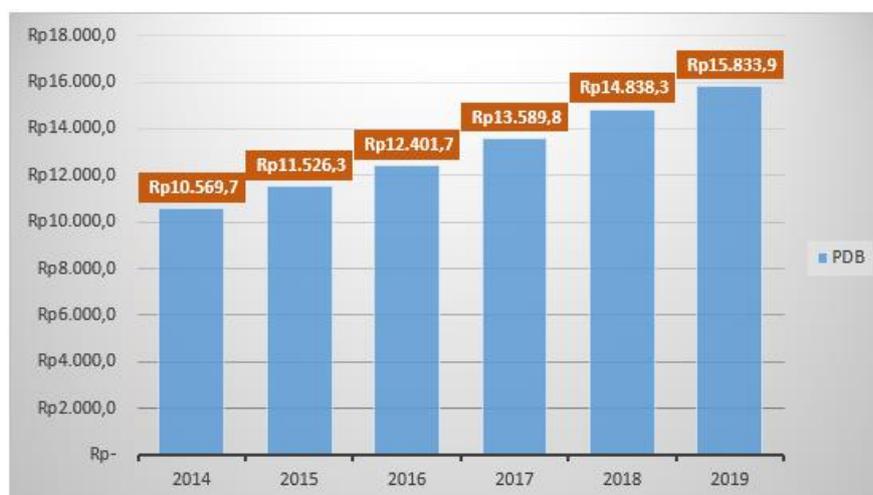
BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Seiring berjalannya waktu perkembangan perekonomian Indonesia semakin meningkat. Hal ini bisa dilihat dari data yang dilaporkan oleh Badan Pusat Statistik (BPS) terkait peningkatan produk domestik bruto di Indonesia dari tahun 2014 hingga tahun 2019. Produk domestik bruto (PDB) merupakan salah satu indikator penting untuk mengetahui kondisi ekonomi di suatu negara dalam suatu periode tertentu, baik atas dasar harga berlaku maupun atas dasar harga konstan. PDB pada dasarnya merupakan jumlah nilai tambah yang dihasilkan oleh seluruh unit usaha dalam suatu negara tertentu, atau merupakan jumlah nilai barang dan jasa akhir yang dihasilkan oleh seluruh unit ekonomi (bps.go.id).

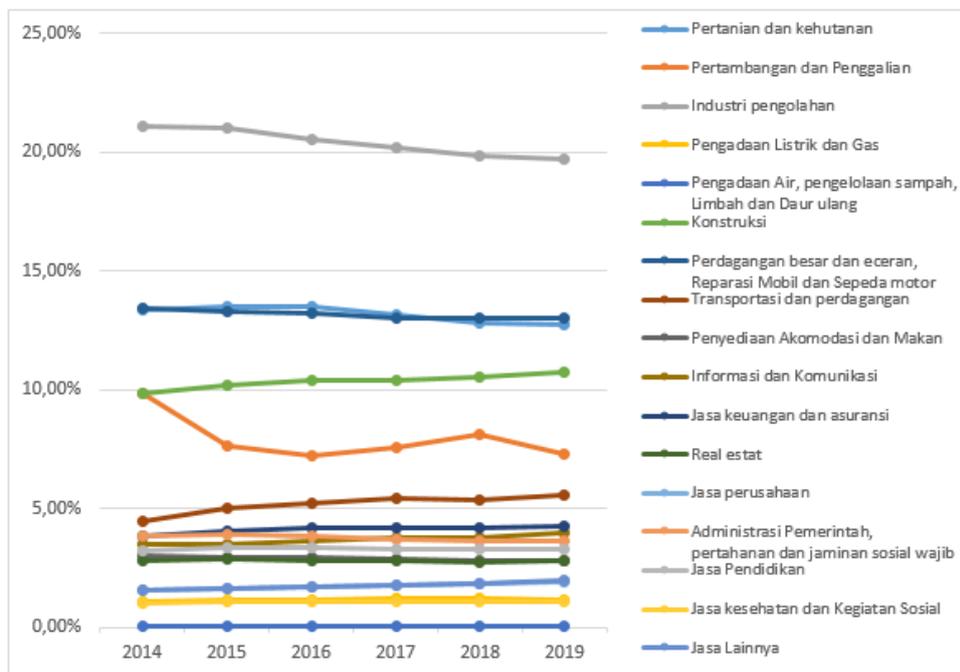
Gambar 1.1
PDB Indonesia 2014-2019 (dalam triliun rupiah)



Sumber: Badan Pusat Statistik

Dari data yang ditunjukkan terkait PDB Indonesia dari tahun 2014 hingga tahun 2019 menunjukkan bahwa pertumbuhan perekonomian di Indonesia meningkat dari tahun ke tahun. Pertumbuhan ekonomi ini didorong oleh industri manufaktur yang menjadi penyebab utamanya. Data kementerian perindustrian menunjukkan tahun 2018 terdapat tujuh sektor unggulan manufaktur yaitu, logam dasar, makanan-minuman, alat angkutan, mesin dan perlengkapan, kimia, farmasi, serta elektronik (www.detik.com). Berikut adalah data yang menunjukkan bahwa industri manufaktur memiliki peran besar terhadap PDB tahun 2014 hingga 2019.

Gambar 1.2
Kontribusi Sektor Industri Terhadap PDB Tahun 2014-2019

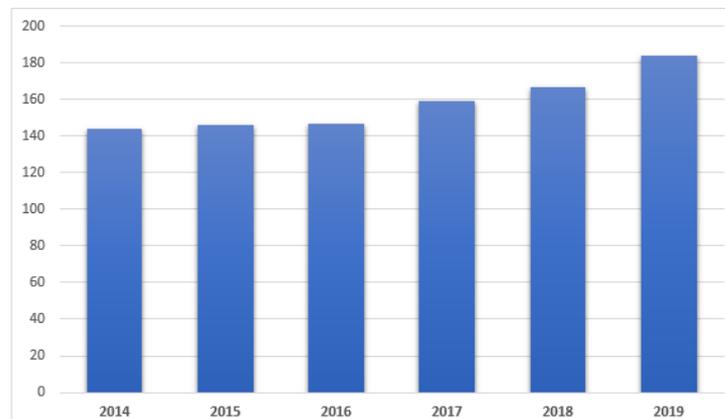


Sumber: www.bps.go.id

Data diatas menunjukkan bahwa dari tahun 2014 hingga tahun 2019 sektor manufaktur memiliki kontribusi terbesar terhadap PDB diantara sektor lainnya.

Diketahui sejak tahun 2014 hingga tahun 2019 manufaktur memiliki kontribusi sebesar 21,08%, 20,92%, 20,52%, 20,16% dan 19,86%, dan 19,70% pada tahun 2019. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan industri yang mengolah bahan mentah menjadi barang jadi yang siap untuk dijual dan dikonsumsi oleh pengguna (Horngren, *et al.* 2015). Jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak tahun 2014-2019 mengalami peningkatan.

Gambar 1.3
Jumlah Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2019



Sumber: www.idx.co.id

Dari gambar 1.2 menunjukkan bahwa selama tahun 2014-2019 jumlah perusahaan manufaktur mengalami peningkatan. Pada tahun 2014 menunjukkan bahwa ada sebanyak 144 perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Kemudian tahun 2015, 2016, 2017, 2018 hingga 2019 secara berturut-turut menunjukkan jumlah perusahaan manufaktur yaitu 146, 147, 159, 167, dan 184. Berdasarkan data yang disebutkan perusahaan manufaktur di Indonesia semakin meningkat dan mempengaruhi pertumbuhan perekonomian serta perkembangan bisnis di Indonesia sehingga menimbulkan persaingan. Perusahaan

semakin bersaing untuk menciptakan produk-produk unggulan serta strategi untuk mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan, oleh karena itu perusahaan membutuhkan dana yang tidak sedikit.

Perusahaan memerlukan dana untuk membiayai kegiatan yang dilakukan. Dana tersebut dapat diperoleh dari internal (dalam perusahaan) maupun dari eksternal (luar perusahaan). Bentuk pendanaan secara internal (*internal financing*) adalah saldo laba. Pemenuhan kebutuhan yang dilakukan dapat dibedakan menjadi pembiayaan utang (*debt financing*) dan pendanaan modal sendiri (*equity financing*). Pembiayaan utang dapat diperoleh dengan melalui pinjaman, sedangkan modal sendiri melalui penerbitan saham baru (Ambarsari dan Hermanto, 2017).

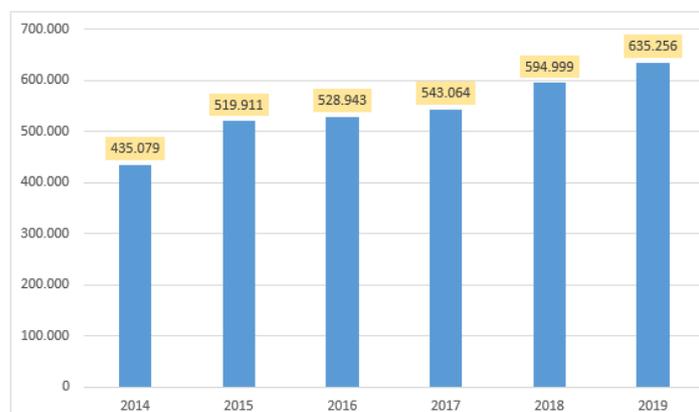
Pecking order teori menjelaskan mengenai hirarki pendanaan, yaitu urutan dana yang dapat digunakan sebagai preferensi pemenuhan kebutuhan dana oleh suatu perusahaan (Laksana dan Widyawati, 2016). Dalam *pecking order theory* perusahaan akan mengutamakan dana internal perusahaan untuk melakukan perluasan usaha. Dana internal tersebut berasal dari saldo laba. Apabila dana internal yang dimiliki perusahaan terbatas, maka manajer akan mencari alternatif pendanaan yang berasal dari luar perusahaan, yaitu dari utang ataupun penerbitan saham. Penerbitan saham merupakan langkah terakhir yang biasanya dipilih perusahaan untuk mendapatkan modal (Denziana dan Yunggo, 2017).

Keputusan pendanaan perusahaan merupakan masalah penting yang harus dipikirkan secara matang-matang karena baik buruknya sumber pendanaan

perusahaan akan mempengaruhi posisi finansial perusahaan. Sumber pendanaan perusahaan yang dipilih harus tepat. Menurut Denziana dan Yunggo (2017) jika perusahaan menggunakan pendanaan eksternal dengan utang maka penggunaan utang akan menimbulkan biaya utang yang akan mengurangi pembayaran pajak. Namun utang memiliki kelemahan yaitu, utang bisa meningkatkan risiko keuangan perusahaan terkait pembayaran pokok dan bunga, apabila perusahaan tidak dapat melunasi utangnya maka perusahaan dapat mengalami kebangkrutan. Sedangkan jika pendanaan bersumber dari internal maka perusahaan akan terbebas dari bunga karena menggunakan modal atau pendanaan sendiri biasanya dengan laba ditahan.

Perusahaan harus berhati-hati untuk menetapkan pendanaan yang akan dilakukan baik dengan internal ataupun dengan eksternal (utang). Menurut Bank Indonesia (BI) jumlah posisi pinjaman/kredit Rupiah yang diberikan bank persero dan bank swasta nasional mengalami peningkatan dari tahun 2014-2019. Berikut ini data yang menunjukkan peningkatan jumlah pinjaman;

Gambar 1.4
Jumlah Posisi Peningkatan Kredit Bank Tahun 2014-2019 pada Sektor Manufaktur (Milliar Rp)



Sumber: Bank Indonesia

Peningkatan jumlah penundaan kewajiban pembayaran utang (PKPU) dan kepailitan di Indonesia meningkat seiring dengan adanya peningkatan kredit bank. Definisi kebangkrutan di Indonesia yang mengacu pada UU No.1 Tahun 1998 menyebutkan bahwa :

1. Debitur yang mempunyai dua atau lebih kreditur dan tidak membayar sedikitnya satu utang yang jatuh waktu dan tidak dapat ditagih, dinyatakan pailit dengan putusan pengadilan yang berwenang, baik atas permohonan sendiri, maupun atas permintaan seorang atau lebih krediturnya.
2. Permohonan sebagaimana disebut dalam butir diatas, dapat juga diajukan oleh kejaksaan untuk kepentingan umum.

Menurut Kontan pada tahun 2018 jumlah Perkara kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) meningkat signifikan dari tahun sebelumnya. Dari penelusuran kontan.co.id, pada lima pengadilan niaga di Indonesia ada 411 perkara, dengan 297 perkara PKPU, dan 194 perkara pailit pada 2018. Ditelisik lebih dalam, perusahaan manufaktur menjadi sektor industri yang paling banyak terjerat. Ada 69 permohonan PKPU, dan 17 permohonan pailit. Sementara pada 2017 tercatat ada 353 perkara dimana 238 merupakan perkara PKPU, dan 115 perkara pailit. Selain itu, pada tahun 2019 terjadi peningkatan jumlah perkara PKPU sebanyak 30,1% dibanding tahun sebelumnya yang berjumlah 297 perkara menjadi 425 perkara PKPU. Salah satu kasus perusahaan yang mengalami kepailitan karena terlibat utang adalah PT. Asia Paper Mills. PT. Asia Paper Mills (APM) memiliki total utang sebesar Rp. 568 Miliar. Perkara ini dimulai dari Bank Mandiri yang mengajukan PKPU ke APM

pada Januari 2017. Pihak bank telah memberikan perpanjangan selama 105 hari untuk menyusun proposal perdamaian yang lebih baik namun tidak ada perubahan. Utang milik APM tersebut didominasi oleh utang yang diberikan oleh bank Mandiri yaitu sebesar Rp. 370,64 miliar. Akhirnya pada tanggal 24 Juli 2017 PT Asia Paper Mills dinyatakan pailit oleh pengadilan karena tidak ada itikad baik untuk melakukan pelunasan utang (kontan.co.id).

Selain itu perusahaan juga bisa menggunakan pendanaan yang berasal dari internal perusahaan, berikut adalah contoh perusahaan manufaktur yang menggunakan pendaan internal. PT. Kalbe Farma pada tahun 2019 menyiapkan dana belanja modal lebih dari Rp 1,5 Triliun. Dana ini akan dialirkan untuk membiayai proyek-proyek yang akan dilaksanakan. Anggaran terbesar akan digunakan untuk membangun dua pabrik baru di Cikarang dan Pulo Gadung dengan total mencapai Rp. 1 Triliun. Selain itu Kalbe Farma menggunkan dana tersebut untuk pengembangan bahan baku obat dan produk biologi yaitu sebesar Rp. 500 Miliar. Pengembangan tersebut akan dikomersialkan pada akhir tahun 2019 dengan menggandeng mitra Korea Selatan yang berkontribusi sekitar 40%. Selanjutnya dana belanja modal sebesar Rp. 300 Miliar juga dimanfaatkan untuk membangun pabrik injeksi di Pulo Gadung. Direktur PT. Kalbe Farma yaitu Vidjongtius mengatakan dana belanja modal tersebut merupakan alokasi dari dana internal (kontan.co.id). Dengan adanya alokasi belanja modal maka perusahaan tidak perlu melakukan pinjaman untuk mendanai perusahaan sehingga mengurangi risiko pailit akibat gagal bayar. Menurut Hudan, *et al.* (2016) investor cenderung lebih tertarik pada tingkat *DER* yang besarnya kurang dari satu, karena

jika lebih besar dari satu menunjukkan risiko yang dimiliki perusahaan semakin tinggi.

Saham *blue chip* merupakan saham yang diminati investor karena nilai risikonya yang kecil. Ada berbagai indeks yang dapat digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan perperiode, salah satunya adalah indeks PEFINDO25. Indeks PEFINDO25 terdiri dari 25 saham yang dipilih berdasarkan kinerja keuangan dan likuiditas mereka, serta jumlah kepemilikan publik yang tinggi. Menurut Bodie, *et al.* (2011) dalam Irawan dan Suaryana (2016) likuiditas adalah kemampuan bagi saham dapat ditransaksikan dan diuangkan dalam bentuk tunai dengan mudah. Irawan dan Suaryana (2016) megatakan bahwa perspektif tersebut mengindikasikan semakin likuid suatu saham, maka semakin diminati oleh investor dan begitu sebaliknya. Indeks ini mewakili saham *small medium enterprise (SME)* dengan kinerja fundamental yang baik dan likuiditas yang terdaftar di BEI melalui kriteria dan metodologi yang konsisten. Saham *small medium enterprise (SME)* yang dimaksud merupakan saham yang memenuhi kriteria yang telah ditentukan salah satunya yaitu nilai total aset tidak melebihi Rp. 10.000.000.000.000 (sepuluh triliun rupiah), tidak terdapat *unusual market activity (UMA)* dan suspensi dalam 6 bulan terakhir, serta telah tercatat di Bursa Efek Indonesia sekurang-kurangnya 6 bulan. Dari data yang diperoleh melalui indeks PEFINDO25 ada 14 jumlah perusahaan yang memiliki *DER* kurang dari 1. Dari ke 14 perusahaan terdapat 8 perusahaan yang mengalami peningkatan rata-rata harga saham dari tahun sebelumnya. Selain itu sebesar 4 dari 8 perusahaan (50%) yang mengalami peningkatan rata-rata harga saham menunjukkan adanya

peningkatan pada volume perdagangan saham dari tahun sebelumnya. Contohnya dapat dilihat yaitu pada PT. KMI Wire and Cable Tbk. Pada tahun 2017 perusahaan masuk pada daftar perhitungan indeks saham PEFINDO25. Data pada tahun 2017 menunjukkan angka *DER* perusahaan yaitu sebesar 0,69 dan menggambarkan proporsi total utang perusahaan sebesar 69% dari total ekuitas perusahaan. Pada tahun yang sama perusahaan juga mengalami peningkatan pada rata-rata harga saham nya yaitu dari Rp. 222,42 pada tahun 2016 menjadi sebesar Rp. 465,08 pada tahun 2017. Hal ini juga sejalan dengan adanya peningkatan pada rata-rata volume perdagangan saham. Berdasarkan data yang diperoleh pada tahun 2016 PT. KMI Wire memiliki rata-rata volume perdagangan saham sebesar 130.008.950 lembar saham dan meningkat menjadi 597.643.258 lembar saham pada tahun 2017. Hal tersebut menunjukkan bahwa investor lebih tertarik untuk menanam modal di perusahaan tersebut karena investor tidak tertarik untuk menanam modal di perusahaan yang memiliki *DER* yang tinggi. Dapat disimpulkan bahwa *DER* yang dimiliki perusahaan sangat berpengaruh terhadap nilai saham perusahaan. Sehingga perusahaan perlu memperhatikan sumber pendanaan yang akan digunakan, karena struktur modal yang optimal dapat meningkatkan nilai saham serta volume perdagangan pada saham dan membuat investor tertarik melakukan investasi.

Menurut Subramanyam (2014) struktur modal adalah pembiayaan yang berasal dari ekuitas dan utang perusahaan. Pembiayaan yang berasal dari utang terdiri dari utang jangka pendek dan utang jangka panjang, sedangkan pembiayaan yang berasal dari ekuitas terdiri dari saldo laba (*retained earnings*) dan modal

pemegang saham yang terdiri dari saham biasa dan saham preferen. Struktur modal perusahaan dapat diukur dengan menggunakan proksi *Debt to Equity Ratio (DER)*. Menurut Lestari dan Hermanto (2015) *DER* merupakan perbandingan antara *total debt* (total utang) dan total *shareholder's equity* (total modal sendiri). *DER* merupakan rasio keuangan yang menunjukkan proporsi relatif antara ekuitas dan hutang yang digunakan untuk membiayai perusahaan. Apabila *DER* suatu perusahaan tinggi maka artinya perusahaan tersebut lebih banyak menggunakan pendanaan eksternal atau dengan kata lain perusahaan memiliki jumlah utang lebih banyak dibandingkan dengan jumlah modal sendiri.

Terdapat banyak faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal. Pada penelitian ini ada 5 (lima) faktor yang diprediksi dapat mempengaruhi struktur modal, yaitu: pertumbuhan penjualan, kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan.

Pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu (Habibah dan Andayani, 2015). Ketika pertumbuhan penjualan meningkat maka pendapatan yang didapat juga meningkat, dengan menekan pengeluaran agar seefisien mungkin maka akan menghasilkan laba yang tinggi. Ketika laba perusahaan tinggi maka *retained earnings* akan meningkat sehingga nilai ekuitas perusahaan juga meningkat. Artinya, perusahaan mampu menggunakan pendanaan internal. Ketika nilai ekuitas meningkat maka membuat nilai *DER* menjadi rendah. Hal ini menunjukkan bahwa ketika pertumbuhan penjualan tinggi perusahaan menggunakan struktur modal yang berasal dari ekuitas. Hasil penelitian Eviani

(2015), Suweta dan Dewi (2016), Dewiningrat dan Mustanda (2018) berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan hasil penelitian Marfuah dan Nurlaela (2017) menunjukkan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Menurut Laksana dan Widayawati (2016), kebijakan dividen adalah keputusan laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk saldo laba guna pembiayaan investasi di masa mendatang. Kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan pembagian laba kepada para pemegang saham perusahaan sebanding dengan jumlah saham yang dipegang oleh masing-masing pemilik saham. Dalam penelitian ini kebijakan dividen diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)*. *DPR* diperoleh dengan membandingkan dividen per lembar saham terhadap laba per lembar saham. *DPR* adalah rasio yang melihat bagian *earning* atau laba yang dibayarkan sebagai dividen kepada investor (Subramanyam, 2014). Menurut Weygandt, *et al.* (2019) syarat pembagian dividen, yaitu harus memiliki *retained earnings*, memiliki kas, dan adanya direksi yang mengumumkan pembagian *dividends*.

Ketika perusahaan mampu memberikan *return* berupa dividen kepada pemegang saham artinya perusahaan memberikan sinyal positif bahwa ia memiliki laba yang cukup. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa perusahaan memiliki saldo laba yang cukup sehingga dapat mendanai perusahaannya sendiri dengan dana internal yang berasal dari ekuitas sehingga tidak perlu meminjam dana eksternal dan akan menunjukkan bahwa *DER* rendah. Dengan kondisi tersebut,

artinya ketika *DPR* suatu perusahaan tinggi maka perusahaan akan menggunakan struktur modal yang berasal dari ekuitas untuk membiayai perusahaan. Hasil penelitian Eviani (2015), Fauzi dan Suhadak (2015), Laksana dan Widyawati (2016) kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan hasil penelitian Wahyuni dan Ardini (2017) menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dalam jangka waktu 1 tahun (Weygandt, *et al.* 2019). Pada penelitian ini likuiditas diproksikan dengan *current ratio (CR)*. *Current Ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan aset lancarnya. Ketika *current ratio (CR)* suatu perusahaan tinggi artinya mengindikasikan perusahaan tersebut memiliki aset lancar (seperti kas dan persediaan) yang lebih besar dibandingkan utang jangka pendeknya, sehingga dapat digunakan untuk melunasi kewajiban/utang jangka pendek perusahaan. Ketika utang jangka pendek perusahaan berkurang menyebabkan liabilitas perusahaan juga menurun. Ketika liabilitas perusahaan rendah maka menyebabkan nilai *DER* perusahaan menurun. Selain itu ketika *current asset* perusahaan lebih banyak daripada *current liabilities*, perusahaan bisa memanfaatkan *working capital* untuk digunakan berinvestasi. Sehingga ketika *CR* suatu perusahaan tinggi maka perusahaan cenderung menggunakan pendanaan yang berasal dari internal dan membuat nilai *DER* menjadi rendah. Hasil penelitian Eviani (2015), Ambarsari dan Hermanto (2017), Pertiwi dan Darmayanti (2018) likuiditas berpengaruh signifikan terhadap

struktur modal. Sedangkan hasil penelitian Dahlena (2017) menunjukkan likuiditas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Menurut Weygandt, *et al.* (2019), rasio profitabilitas mengukur keuntungan atau kesuksesan operasi dari perusahaan dalam waktu tertentu. Dalam penelitian ini profitabilitas diproksikan dengan *return on asset (ROA)*. Menurut Weygandt, *et al.* (2019) *ROA* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur keseluruhan profitabilitas, yang ditentukan dengan cara membagi laba bersih dengan rata-rata total aset. *ROA* merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih (Hery, 2017). Ketika suatu perusahaan memiliki tingkat *ROA* yang tinggi artinya perusahaan tersebut dapat mengelola asetnya dengan optimal sehingga dapat menghasilkan laba yang tinggi. Semakin tinggi laba yang dihasilkan perusahaan membuat *retained earnings* perusahaan meningkat sehingga total ekuitas perusahaan akan ikut meningkat. Ketika total ekuitas meningkat hal maka perusahaan akan cenderung menggunakan ekuitas untuk pendanaan dan akan membuat nilai *DER* menjadi rendah. Hasil penelitian Eviani (2015), Denziana dan Yunggo (2017), Ambarsari dan Hermanto (2017) profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan hasil penelitian dari Naibaho, *et al.* (2015), Septiani dan Suaryana (2018) menunjukkan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Menurut Suad (2010) dalam Naibaho, Topowijono, dan Azizah (2015), ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara, antara lain: total aset, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini diproksikan

dengan logaritma natural total aset. Semakin besar suatu perusahaan maka kapasitas aset yang dimiliki semakin banyak. Ketika aset yang dimiliki perusahaan banyak artinya perusahaan bisa memanfaatkan aset yang dimiliki secara efektif dan efisien sehingga mampu menghasilkan laba yang besar dengan meningkatkan jumlah produksi serta mengefisiensikan beban yang digunakan. Ketika laba yang dihasilkan perusahaan besar maka akan membuat *retained earnings* meningkat dan membuat *DER* menjadi rendah. Sehingga perusahaan yang mempunyai total aset yang tinggi proporsi penggunaan ekuitasnya akan lebih besar dibandingkan dengan utang. Semakin besar ukuran perusahaan yang dilihat dari banyaknya aset yang dimiliki perusahaan maka struktur modal yang diprosikan dengan *DER* akan semakin rendah. Hasil penelitian dari Marfuah dan Nurlaela (2017), Denziana dan Yunggo (2017) ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan hasil penelitian Krisnanda dan Wiksuana (2015), Ambarsari dan Hermanto (2017) menyatakan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Eviani (2015) dengan beberapa pengembangan. Perbedaan dengan penelitian terdahulu:

1. Penelitian ini mengembangkan penelitian terdahulu dengan menambahkan variabel independen yaitu ukuran perusahaan yang mengacu pada penelitian Denziana dan Yunggo (2017), dan tidak menggunakan variabel independen struktur aktiva karena hasil dari penelitian sebelumnya menunjukkan struktur aktiva tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

2. Periode dalam penelitian ini adalah tahun 2014-2017, sedangkan periode penelitian sebelumnya yaitu 2011-2013.

Berdasarkan uraian yang telah dipaparkan, maka judul penelitian ini adalah **“Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017).”**

1.2 Batasan Masalah

Batasan masalah dalam penelitian ini yaitu:

1. Variabel dependen yang digunakan adalah struktur modal yang diproksikan dengan *DER*. Variabel independen yang terkait dengan struktur modal perusahaan yaitu pertumbuhan penjualan yang diproksikan dengan *sales growth*, kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividend payout ratio*, likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio*, profitabilitas yang diproksikan dengan *return on asset*, dan ukuran perusahaan yang diproksikan dengan logaritma natural total aset.
2. Penelitian ini dilakukan dengan objek yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2017.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah dan batasan masalah yang telah diuraikan, maka perumusan masalahnya yaitu:

1. Apakah pertumbuhan penjualan yang diproksikan dengan *sales growth* berpengaruh negatif terhadap struktur modal yang diproksikan dengan *debt to equity ratio (DER)*?
2. Apakah kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividend payout ratio (DPR)* 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 profitabilitas yang diproksikan dengan *return on asset (ROA)* berpengaruh negatif terhadap struktur modal yang diproksikan dengan *debt to equity ratio (DER)*?
5. Apakah ukuran perusahaan yang diproksikan dengan *log natural total asset* berpengaruh negatif terhadap struktur modal yang diproksikan dengan *debt to equity ratio (DER)*?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan, tujuan penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris mengenai:

1. Pengaruh negatif pertumbuhan penjualan yang diproksikan dengan *sales growth* terhadap struktur modal yang diproksikan dengan *DER*.
2. Pengaruh negatif kebijakan dividen yang diproksikan dengan *DPR* terhadap struktur modal yang diproksikan dengan *DER*.

3. Pengaruh negatif likuiditas yang diproksikan dengan *CR* terhadap struktur modal yang diproksikan dengan *DER*.
4. Pengaruh negatif profitabilitas yang diproksikan dengan *ROA* terhadap struktur modal yang diproksikan dengan *DER*.
5. Pengaruh negatif ukuran perusahaan yang diproksikan dengan *log natural total asset* terhadap struktur modal yang diproksikan dengan *DER*.

1.5 Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

A. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada perusahaan mengenai struktur modal agar perusahaan dapat mengeluarkan biaya dengan efisien untuk penggunaan modal sehingga laba perusahaan dapat meningkat.

B. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan investor sebagai sumber informasi tentang struktur modal sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan dalam menanamkan modalnya kepada perusahaan yang dipilih.

C. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi sebagai bahan referensi yang dapat digunakan untuk melakukan penelitian selanjutnya yang terkait dengan struktur modal dimasa mendatang.

D. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan, pengalaman, dan pemahaman tentang faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal.

1.6 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan ini terdiri dari tiga bab, yaitu sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini membahas tentang latar belakang, batasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II TELAAH LITERATUR

Bab ini membahas mengenai teori-teori yang berkaitan dengan struktur modal, pengembangan hipotesis dari tiap variabel, dan model penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini berisi penjelasan tentang variabel penelitian dan definisi tiap variabel mengenai indikator dan pengukurannya, populasi dan sampel penelitian, metode pengumpulan data, dan metode analisis data yang digunakan.

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini membahas hasil-hasil dari penelitian yang telah dilakukan, dari tahap analisis data, pemilihan objek, hingga hasil pengujian hipotesis dan implementasinya yang pada akhirnya akan menjawab permasalahan pada rumusan masalah.

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi simpulan dan saran. Simpulan merupakan jawaban atas masalah penelitian dan tujuan penelitian, serta informasi

tambahan yang diperoleh dari penelitian. Saran merupakan usulan peneliti kepada peneliti selanjutnya untuk mengatasi kelemahan atau kekurangan yang terdapat dalam penelitian ini sehingga dapat membuat penelitian selanjutnya menjadi lebih baik lagi.