

BAB I

PENDAHULUAN

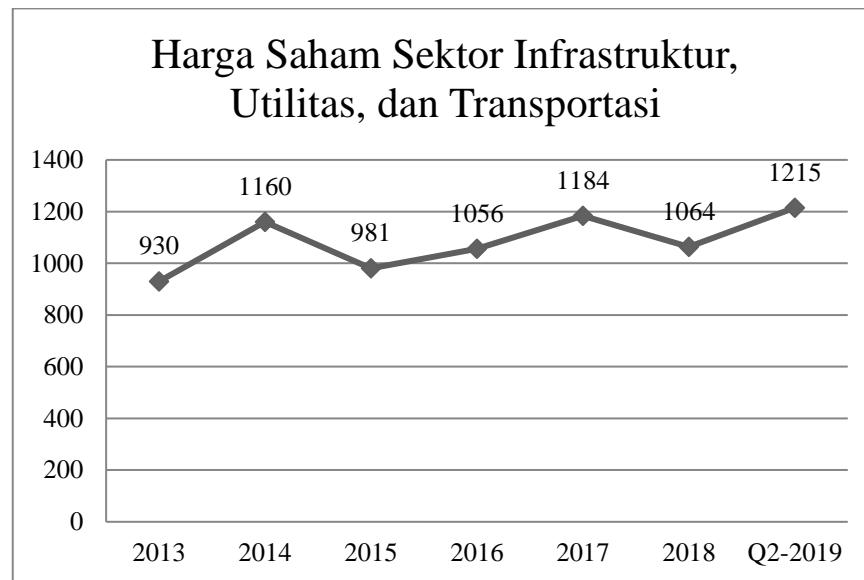
1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Pasar Modal adalah pasar tempat memperjualbelikan berbagai instrumen keuangan jangka panjang, seperti obligasi, saham, reksa dana, instrumen derivatif dan instrumen lainnya. Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah Pasar Modal yang berada di Indonesia. Bursa Efek Indonesia merupakan gabungan dari Bursa Efek Jakarta (BEJ) yang memperjualbelikan saham dan Bursa Efek Surabaya (BES) yang memperjualbelikan obligasi dan derivatif. Berdasarkan data BEI, sampai dengan kuartal dua tahun 2019, jumlah perusahaan yang terdaftar di BEI adalah 637 perusahaan. BEI mengklasifikasikan perusahaan-perusahaan yang terdaftar kedalam 9 sektor, salah satu sektornya adalah sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi.

Sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi merupakan sektor yang terdiri atas usaha penyediaan energi, sarana transportasi dan telekomunikasi, serta bangunan infrastruktur non gedung dan rumah. Berdasarkan data BEI, sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi terdiri atas lima sub sektor, yaitu:

1. Energi;
2. Jalan Tol, Pelabuhan, Bandara, dan Sejenisnya;
3. Telekomunikasi;
4. Transportasi; dan
5. Konstruksi Non Bangunan.

Jumlah perusahaan yang terdaftar di sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi mengalami peningkatan dalam 6 tahun terakhir. Pada akhir tahun 2013, perusahaan yang terdaftar di sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi berjumlah 47 perusahaan. Walaupun ada 3 perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi yang *delisting*, di tahun 2018, ada sebanyak 71 perusahaan yang *listing* pada sektor ini. Sampai dengan kuartal dua tahun 2019, jumlah perusahaan yang terdaftar terus bertambah menjadi 74 perusahaan.



Gambar 1.1 Harga Saham Sektor Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi

Sumber: data yang diolah dari laporan statistik tahunan dan triwulan BEI

Berdasarkan gambar 1.1, kondisi harga saham sektor Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi berfluktuasi setiap tahunnya. Pada tahun 2013, harga saham yang dilihat dari harga saham penutupan, merupakan yang terendah selama enam tahun terakhir yaitu sebesar Rp 930. Pada tahun 2014, harga saham mengalami peningkatan yang cukup besar menjadi Rp 1.160. Di tahun 2015, harga saham turun menjadi Rp 981. Pada tahun 2016 dan 2017, harga saham mengalami peningkatan menjadi Rp 1.056 dan Rp 1.184. Penurunan harga saham sempat terjadi kembali di tahun 2018. Pada kuartal II tahun 2019, harga saham kembali meningkat menjadi Rp 1.215 dan merupakan harga saham tertinggi selama enam tahun terakhir. Peningkatan harga saham pada periode tersebut menjadikan kinerja saham perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi berada di posisi tertinggi diantara sembilan sektor yang terdapat di BEI.

Menurut berita yang dipublikasikan oleh Sidik (2019) di CNBC Indonesia, selain peningkatan kinerja saham, kapitalisasi pasar Sektor Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi sampai dengan September 2019 termasuk yang tertinggi di BEI, dimana sektor ini telah menyumbang sebesar 12% dari nilai kapitalisasi pasar atau sebesar Rp 864 Triliun. Jumlah tersebut berpeluang untuk meningkatkan kontribusi BEI terhadap

pertumbuhan ekonomi nasional yang jumlah kontribusinya masih jauh di bawah pasar modal Malaysia dan Singapura, dimana kontribusi pasar modal kedua negara tersebut sudah lebih dari 100% terhadap Produk Domestik Bruto (PDB).

1.2 Latar Belakang Penelitian

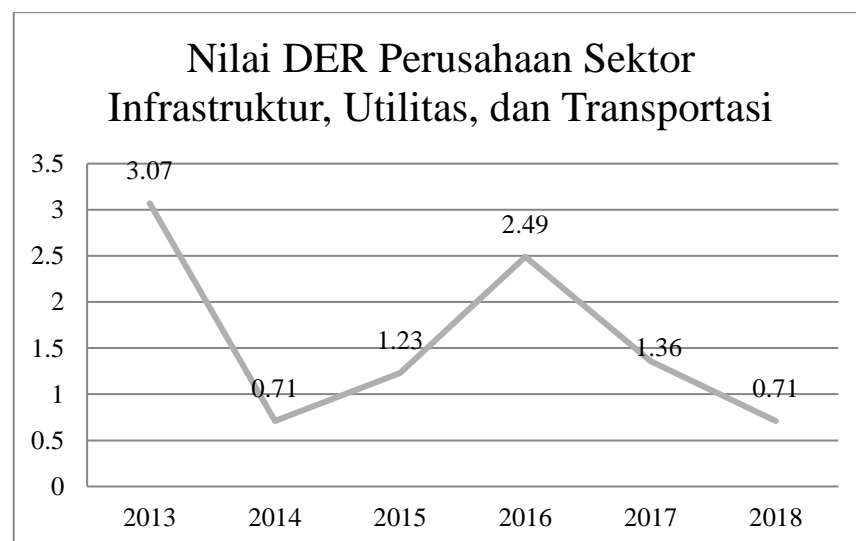
Ketatnya persaingan usaha pada era globalisasi menuntut perusahaan untuk mampu memaksimalkan nilainya agar tetap dapat bersaing dengan perusahaan lainnya. Nilai perusahaan yang maksimal dapat dicapai ketika manajer keuangan menentukan keputusan keuangannya dengan tepat. Keputusan keuangan yang tepat akan meningkatkan laba perusahaan dan akhirnya nilai perusahaan akan meningkat. Studi Kristanti & Iswandi (2019) menunjukkan bahwa struktur modal perusahaan memengaruhi kinerjanya.

Salah satu jenis keputusan keuangan adalah keputusan pendanaan atau keputusan atas pemilihan sumber dana yang hendak digunakan dalam aktivitas operasi perusahaan. Keputusan pendanaan juga disebut sebagai pembentukan struktur modal. Pengertian dari struktur modal menurut Musthafa (2017:85), yaitu perbandingan antara jumlah modal asing atau jumlah modal yang berasal dari hutang dengan jumlah modal sendiri. Fahmi (2018:184), mendefinisikan struktur modal sebagai suatu cerminan bentuk proporsi finansial yang digunakan sebagai sumber pembiayaan suatu perusahaan. Proporsi finansial tersebut terdiri dari modal asing yang bersumber dari utang jangka panjang dan modal yang bersumber dari internal perusahaan atau modal sendiri.

Teori *Trade-off* dan Teori *Pecking Order* merupakan beberapa teori yang dapat melandasi struktur modal. Menurut Sulindawati *et al.* (2017:115), pada teori *trade-off* beberapa faktor dimasukkan guna menghasilkan bentuk struktur modal optimal dengan asumsi bahwa efisiensi pasar dan informasi yang simetris adalahimbangan dan keuntungan dari penggunaan utang. Beberapa faktor tersebut adalah pajak, biaya keagenan, dan biaya *financial distress*. Teori ini pun mengutarakan bahwa perusahaan dikatakan telah mencapai tingkat utang yang optimal ketika jumlah penghematan pajak terhadap biaya kesulitan keuangannya telah mencapai jumlah yang maksimal.

Menurut Mulyawan (2015:250-251), teori *Pecking Order* yang dikembangkan oleh Stewart Myers (1984) menyatakan bahwa perusahaan mengutamakan sumber pendanaan internal, yaitu laba ditahan dan nilai penyusutan. Apabila memerlukan pendanaan dari eksternal, pertama-tama perusahaan akan memutuskan untuk menggunakan sumber pendanaan saham yang dirasa paling aman terlebih dahulu. Jika pendanaan dari luar dibutuhkan lebih banyak lagi, maka perusahaan akan memilih pemakaian utang yang aman, lalu yang memiliki risiko, dan terakhir adalah melalui saham umum. Asumsi lainnya yang mendasari teori ini adalah kebijakan dividen merupakan kebijakan yang kaku, sehingga pihak manajemen akan selalu menjaga kestabilan tingkat pembayaran dividen.

Alat ukur yang dapat digunakan untuk mengukur struktur modal adalah rasio solvabilitas atau *leverage*. Menurut Hery (2016:168), rasio *leverage* digunakan sebagai dasar pertimbangan untuk memutuskan sumber pembiayaan perusahaan baik dari pinjaman maupun modal perusahaan. Salah satu jenis rasio *leverage* adalah rasio utang terhadap ekuitas atau *debt to equity ratio* (DER). Pada data statistik BEI, nilai struktur modal yang diproyeksikan dengan DER pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi selama periode 2013-2018 berfluktuasi.



Gambar 1.2 Nilai DER Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi

Sumber: data yang diolah dari laporan tahunan BEI

Menurut gambar 1.2, dapat dilihat bahwa nilai *debt to equity ratio* (DER) pada sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi relatif menurun. Pada tahun 2013, nilai DER pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi adalah 3,07 kali. Sedangkan di tahun 2014 nilai DER mengalami penurunan yang cukup besar menjadi 0,71 kali. Pada tahun 2015, nilai DER mengalami peningkatan menjadi 1,23 dan pada tahun selanjutnya yaitu 2016, nilai DER terus meningkat menjadi 2,49 kali. Namun, pada tahun 2017 dan 2018, secara berturut-turut nilai DER mengalami penurunan menjadi 1,36 kali dan 0,71 kali. Sama seperti tahun 2014, nilai DER tahun 2018 merupakan nilai terendah selama enam tahun terakhir. Nilai DER yang relatif menurun setiap tahunnya menandakan bahwa perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi mulai menggunakan modal sendiri dibandingkan dengan menggunakan modal asing atau utang.

Proporsi struktur modal yang lebih dominan menggunakan modal sendiri belum tentu dapat menghasilkan struktur modal yang optimal. Perusahaan yang penggunaan modal sendirinya lebih banyak akan memiliki jumlah dana yang terbatas, sedangkan dana atau modal sangat dibutuhkan untuk pertumbuhan perusahaan. Penggunaan modal sendiri juga akan menyebabkan timbulnya *opportunity cost* (Kaliman & Wibowo, 2017). Menurut Aisjah, (2012:45), penggunaan modal sendiri yang lebih dominan juga akan menurunkan nilai perusahaan, karena ketika saham baru diterbitkan para investor akan menganggap hal tersebut sebagai sinyal buruk yang akan mengakibatkan harga saham menurun, biaya modal sendiri meningkat, dan akhirnya nilai perusahaan akan cenderung menurun. Modigliani dan Miller menyatakan bahwa penggunaan utang kerap lebih memberikan keuntungan dibandingkan dengan menggunakan modal sendiri karena pihak perbankan akan menetapkan bunga berdasarkan kondisi perekonomian negara yang kemungkinan tidak akan memberatkan para debitur (Fahmi, 2018:194).

Peran manajer keuangan sangat penting dalam memutuskan bentuk struktur modal yang optimal bagi perusahaan, karena apabila keputusan yang diambil oleh manajer keuangan tidak tepat, maka akan mengakibatkan turunnya nilai perusahaan, bahkan akan menyebabkan kebangkrutan. Pada saat proses pembentukan struktur modal yang optimal, penting bagi manajer keuangan untuk memerhatikan determinan

dari struktur modal. Penelitian tentang faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal telah dilakukan oleh banyak peneliti di berbagai negara, seperti Indonesia, China, Sri Lanka, India, Iran, dan Turki.

Di Indonesia, penelitian dilakukan oleh Dewiningrat & Mustanda (2018) yang meneliti variabel likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan struktur aset, Kristanti & Rahayu (2018) meneliti umur perusahaan, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan likuiditas sebagai variabel independen, Dewi, Wiksuana, & Rahyuda (2017) meneliti variabel tingkat pertumbuhan, profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aset, likuiditas, NDTs, dan risiko bisnis, Kaliman & Wibowo (2017) dengan ukuran perusahaan, risiko bisnis, *growth*, profitabilitas, likuiditas dan *sales growth* sebagai variabel independen. Antoni, Chandra, & Susanti (2016) menggunakan variabel likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan aset, Widayanti, Triaryati, & Abundanti (2016) yang meneliti variabel profitabilitas, tingkat pertumbuhan perusahaan, likuiditas, dan pajak, Sawitri & Lestari (2015) yang variabel independennya berupa risiko bisnis, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan, Krisnanda & Wiksuana (2015) dengan ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan *non-debt tax shield* sebagai variabel independen, dan Sumani (2015) yang meneliti beberapa variabel independen, yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, risiko bisnis, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional.

Selain dilakukan di Indonesia, penelitian tentang struktur modal juga dilakukan di Asia Timur yaitu di China oleh Kyissima, Xue, Kossele, & Abeid (2019) yang menguji beberapa variabel independen, yaitu ukuran perusahaan, profitabilitas, peluang investasi. Penelitian juga dilakukan di Asia Selatan seperti India, yaitu oleh Sofat & Singh (2017) yang meneliti variabel *profitability*, *firm size*, *asset structure*, *business risk*, *debt* dan *service capacity* (ICR), dan oleh Chadha & Sharma (2015) yang meneliti *size*, *age*, *asset tangibility*, *growth*, *profitability*, *non-debt tax shield*, *business risk*, *uniqueness*, *ownership structure*, *dividend payout*, *liquidity*, *interest coverage ratio*, *cash flow coverage ratio* (CFCR), *inflation*, dan *GDP growth rate* sebagai variabel independen, serta di Sri Lanka yang diteliti oleh Pratheepan & Banda (2016) yang menguji pengaruh *company size*, *profitability*, *tangibility assets*, *growth*, dan

non-debt tax shield terhadap struktur modal. Negara yang juga melakukan penelitian tentang struktur modal adalah negara yang terletak di Asia Barat yaitu Iran, Yordania, dan Turki. Di Iran, penelitian dilakukan oleh Alipour, Mohammadi, & Derakhshan (2015) yang meneliti beberapa variabel independen yaitu profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan, struktur aset, ukuran perusahaan, risiko bisnis, *effective tax rate*, *financial flexibility*, harga saham, *asset utilization*, dan *state ownership*. Penelitian yang dilakukan oleh Alnajjar (2015) di Yordania meneliti variabel *business risk*, *profitability*, *size*, dan *sales growth*, Penelitian di Turki dilakukan oleh Acaravci (2015) yang meneliti pengaruh profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, *tangibility assets*, dan *non-debt tax shield* terhadap struktur modal.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang telah dilakukan di beberapa negara, penulis menemukan beberapa variabel independen yang hasilnya berbeda antara penelitian satu dengan penelitian lainnya. Variabel independen yang mengalami inkonsistensi hasil adalah profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, struktur aset, *non-debt tax shield*, dan risiko bisnis. Dengan adanya inkonsistensi hasil, penulis akan meneliti kembali variabel-variabel independen yang mempengaruhi struktur modal tersebut.

Menurut Hery (2016:192), profitabilitas ialah rasio yang menilai seberapa jauh kemampuan suatu perusahaan dalam mendapatkan keuntungan melalui kemampuan dan sumber daya yang dipunyanya. Fahmi (2018:80) mendefinisikan Profitabilitas sebagai rasio yang mengukur besar tingkat keuntungan yang diperoleh dari penjualan ataupun investasi serta mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan. Menurut teori pecking order, semakin besar nilai profitabilitas perusahaan, maka tingkat hutangnya semakin rendah karena memiliki sumber dana internal yang melimpah. Dewi *et al.* (2017) menemukan hubungan positif signifikan antara profitabilitas dan struktur modal. Berbeda dengan hasil penelitian Kyissima *et al.* (2019), Dewiningrat & Mustanda (2018), Dewi *et al.* (2017), Kaliman & Wibowo (2017), Sofat & Singh (2017), Antoni *et al.* (2016), Pratheepan & Banda, (2016), Acaravci (2015), Alipour *et al.* (2015), Alnajjar (2015), Chadha & Sharma (2015), dan Sumani (2015) yaitu profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur

modal. Sedangkan hasil penelitian Widayanti et al. (2016) yaitu profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Menurut Sugiono dan Untung (2016), pertumbuhan perusahaan merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya. Sedangkan menurut Fahmi (2018:82), pertumbuhan adalah rasio keuangan yang mengestimasi kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kedudukannya di tengah perkembangan ekonomi umum dan dalam industrinya. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan, akan meningkatkan kebutuhan dana untuk membiayai penjualannya. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan juga dapat memudahkan perusahaan dalam mendapatkan hutang (Sawitri & Lestari, 2015). Masih ditemukan perbedaan hasil dari beberapa penelitian terdahulu mengenai pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal. Hasil penelitian Pratheepan & Banda (2016), Acaravci (2015), Alnajjar (2015), dan Sawitri & Lestari (2015) adalah pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Berbeda dengan penelitian Dewiningrat & Mustanda (2018), Alipour *et al.* (2015), dan Chadha & Sharma (2015) menunjukkan hubungan negatif signifikan antara pertumbuhan perusahaan dengan struktur modal. Berbeda juga dengan hasil penelitian Kristanti & Rahayu (2018), Dewi *et al.* (2017), Kaliman & Wibowo (2017), Widayanti *et al.* (2016), Krisnanda & Wiksuana (2015), dan Sumani (2015) yang menunjukkan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Definisi Ukuran Perusahaan atau *Firm Size* menurut Sawitri & Lestari (2015) adalah cerminan dari kemampuan suatu perusahaan dalam melakukan aktivitas penjualan dan jumlah karyawan yang dimilikinya dan dapat disebut juga sebagai jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka penggunaan hutang dalam struktur modal akan lebih banyak dibandingkan dengan menerbitkan sahamnya. Semakin besar ukurannya, semakin mungkin perusahaan tersebut untuk mendapatkan pinjaman dan memanfaatkan pendanaan jangka panjang dibanding perusahaan kecil (Kaliman & Wibowo, 2017). Berdasarkan UU No. 20 Tahun 2008 Ukuran perusahaan terbagi atas empat kategori, yaitu usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah, usaha besar. Berdasarkan penelitian Kyissima *et al.* (2019), Kaliman & Wibowo (2017), Antoni *et al.* (2016), Pratheepan & Banda

(2016), dan Alnajjar (2015) ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Berbeda dengan hasil penelitian Kristanti & Rahayu (2018), Dewi *et al.* (2017), Acaravci (2015), Alipour *et al.* (2015), dan Chadha & Sharma (2015) yang menemukan hubungan negatif signifikan antara ukuran perusahaan dan struktur modal. Sedangkan Sofat & Singh (2017), Krisnanda & Wiksuana (2015), Sawitri & Lestari (2015), dan Sumani (2015) menemukan tidak adanya pengaruh antara ukuran perusahaan dengan struktur modal.

Menurut Riyanto (2010:22), struktur kekayaan atau struktur aset ialah proporsi antara kepemilikan aset lancar dengan aset tetap. Semakin melimpah kepemilikan aset tetapnya, maka perusahaan akan meningkatkan penggunaan utangnya karena aset tersebut dapat dimanfaatkan sebagai agunan atas utang yang akan diambil ketika perusahaan mengalami kesulitan keuangan (Mulyawan, 2015:246). Menurut teori *trade off*, *tangibility* atau aset tetap dapat menarik lebih banyak utang dan juga dapat mengurangi *financial distress* pada perusahaan (Acaravci, 2015). Beberapa penelitian terdahulu memiliki hasil yang berbeda seperti yang dilakukan oleh Dewiningrat & Mustanda (2018) dan Sofat & Singh (2017) menemukan hubungan positif signifikan antara struktur aset dan struktur modal. Berbeda dengan hasil penelitian Alipour *et al.* (2015) yaitu struktur aset berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Penelitian Dewi *et al.* (2017) dan Sumani (2015) justru menemukan struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Chadha & Sharma (2015) menemukan hubungan positif signifikan antara *tangibility assets* dengan struktur modal. Hubungan negatif signifikan ditemukan oleh Acaravci (2015). Sedangkan hasil penelitian Kyissima *et al.* (2019), Dewi *et al.* (2017), dan Pratheepan & Banda (2016) menemukan tidak adanya pengaruh antara *tangibility assets* dengan struktur modal.

Non-debt tax shield (NDTS) merupakan penghematan pajak yang bukan bersumber dari utang atau bunga pinjaman yang dibayarkan (Krisnanda & Wiksuana, 2015). Acaravci (2015) menyatakan bahwa NDTS dapat ukur dengan rasio depresiasi terhadap total aset. Menurut Krisnanda & Wiksuana (2015), nilai depresiasi perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki banyak aset tetap, sehingga mempermudah perusahaan dalam mendapatkan pinjaman dengan mengagunkan asetnya. Menurut penelitian Chadha & Sharma (2015) dan Krisnanda &

Wiksuana (2015) NDTs berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan menurut hasil penelitian Dewi *et al.* (2017), NDTs memiliki pengaruh negatif signifikan. Hasil penelitian Pratheepan & Banda (2016) dan Acaravci (2015) adalah NDTs tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Risiko bisnis menurut Musthafa (2017:86) adalah risiko yang timbul akibat dari perusahaan tidak menggunakan hutang dalam kegiatan operasinya. Menurut Brigham & Houston (2011:157), Risiko usaha atau risiko bisnis merupakan tingkat risiko inheren perusahaan apabila perusahaan tersebut tidak menggunakan utang. Perusahaan yang tingkat risiko bisnisnya tinggi cenderung memiliki tingkat utang yang rendah, karena jumlah utang yang tinggi akan menyebabkan perusahaan tersebut sulit untuk memenuhi kewajibannya (Sumani, 2015). Perusahaan yang berisiko tinggi akan meminimalkan tingkat utangnya karena akan meningkatkan risiko perusahaan dan pihak kreditor pun akan sulit untuk memberikan utang ke perusahaan yang tingkat risikonya tinggi (Dewi *et al.*, 2017). Penelitian Sofat & Singh (2017) dan Chadha & Sharma (2015) menemukan bahwa adanya pengaruh positif signifikan antara risiko bisnis dengan struktur modal. Sedangkan hasil penelitian Alipour *et al.* (2015), Alnajjar (2015), dan Sumani (2015) menemukan hubungan negatif signifikan antara risiko bisnis dan struktur modal. Hasil lain ditemukan oleh Dewi *et al.* (2017), Kaliman & Wibowo (2017), dan Sawitri & Lestari (2015), yaitu risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu, masih ditemukan inkonsistensi atau perbedaan hasil penelitian pada setiap faktor yang dinilai dapat berpengaruh terhadap nilai struktur modal. Dengan adanya inkonsistensi pada penelitian terdahulu, maka masih relevan untuk dilakukan penelitian tentang faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal dengan judul: **“Analisis Determinan Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2018”**.

1.3 Perumusan Masalah

Struktur modal merupakan salah satu keputusan yang penting bagi perusahaan untuk memaksimalkan nilainya sehingga tetap dapat bersaing di era globalisasi ini.

Selama tahun 2013-2018, tingkat *debt to equity ratio* (DER) pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi relatif menurun. Penurunan nilai DER tersebut dapat diartikan bahwa proporsi pembiayaan dengan modal sendiri lebih besar dibandingkan dengan modal asing. Penggunaan modal sendiri dalam pembiayaan perusahaan belum tentu akan menghasilkan struktur modal yang optimal. Penggunaan modal sendiri yang dominan akan menimbulkan *opportunity cost* dan berpeluang untuk menurunkan nilai perusahaan.

Pada saat membentuk struktur modal yang optimal, sangat penting bagi perusahaan untuk mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. Beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal telah diteliti oleh beberapa peneliti terdahulu tetapi masih ditemukan inkonsistensi antara hasil penelitian satu dengan yang lainnya maupun antara teori dengan hasil penelitian. Faktor-faktor yang masih mengalami inkonsistensi dan akan diuji kembali oleh penulis adalah profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, struktur aset, *non-debt tax shield*, dan risiko bisnis.

Berdasarkan faktor-faktor yang mengalami inkonsistensi hasil pada penelitian terdahulu, maka pertanyaan yang di rumuskan adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, struktur aset, *non-debt tax shield*, risiko bisnis dan struktur modal pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2018?
2. Apakah profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, struktur aset, *non-debt tax shield*, dan risiko bisnis secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2018?
3. Apakah profitabilitas secara parsial berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2018?
4. Apakah pertumbuhan perusahaan secara parsial berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2018?

5. Apakah ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2018?
6. Apakah struktur aset secara parsial berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2018?
7. Apakah *non-debt tax shield* secara parsial berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2018?
8. Apakah risiko bisnis secara parsial berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2018?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang telah dibahas sebelumnya, maka tujuan penelitian yang ingin di capai adalah:

1. Untuk menganalisis profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, struktur aset, *non-debt tax shield*, risiko bisnis dan struktur modal pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2018.
2. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, struktur aset, *non-debt tax shield*, dan risiko bisnis terhadap struktur modal secara simultan pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2018.
3. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal secara parsial pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2018.
4. Untuk menganalisis pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal secara parsial pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2018.

5. Untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal secara parsial pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2018.
6. Untuk menganalisis pengaruh struktur aset terhadap struktur modal secara parsial pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2018.
7. Untuk menganalisis pengaruh *non-debt tax shield* terhadap struktur modal secara parsial pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2018.
8. Untuk menganalisis pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal secara parsial pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2018.

1.5 Manfaat Penelitian

1.5.1 Aspek Praktis

Manfaat praktis yang diharapkan dari penerapan pengetahuan sebagai hasil penelitian ini adalah :

1. Bagi Pihak Investor

Dapat menjadi bahan pertimbangan para investor untuk pembuatan keputusan investasi dengan mempertimbangkan struktur modal perusahaan dan memahami faktor-faktor yang mempengaruhinya.

2. Bagi perusahaan

Hasil dari penelitian ini juga diharapkan dapat digunakan oleh pihak perusahaan sebagai masukan untuk lebih memperhatikan profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, struktur aset, *non-debt tax shield*, dan risiko bisnis dalam membuat keputusan penggunaan sumber modal agar dapat mencapai struktur modal yang optimal.

1.5.2 Aspek Akademis

Hasil Penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat bagi berbagai pihak yaitu:

1. Hasil penelitian diharapkan dapat menambah wawasan dalam mengaplikasikan ilmu dan teori yang telah dipelajari selama perkuliahan.
2. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan referensi bagi penelitian selanjutnya yang berhubungan dengan variabel dependen maupun independen dari penelitian ini.

1.6 Sistematika Penulisan Tugas Akhir

Penulisan penelitian tugas akhir terdiri atas lima bab dan beberapa sub-bab. Penjelasan bab penelitian ini secara garis besar adalah sebagai berikut:

a. BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menjelaskan tentang gambaran umum objek penelitian, latar belakang penelitian yang berisi fenomena yang akan diteliti dan perbedaan hasil penelitian terdahulu, perumusan masalah berdasarkan latar belakang, pertanyaan penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian secara akademis maupun praktis, dan sistematika penulisan penelitian.

b. BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menjelaskan tentang beberapa teori-teori literatur mengenai topik penelitian yang akan dibahas. Pada bab ini juga akan dibahas secara ringkas mengenai penelitian terdahulu sebagai acuan penelitian, kerangka pemikiran, hipotesis penelitian pedoman untuk pengujian dan lingkup penelitian yang berisi batasan dan cakupan penelitian.

c. BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan tentang jenis penelitian, pendekatan penelitian yang digunakan, identifikasi variabel dependen dan independen, definisi operasional variabel, alat pengumpulan data, tahapan-tahapan penelitian, jenis data dan sumber data berupa populasi dan sampel, validitas dan reliabilitas serta teknik analisis data yang digunakan.

d. BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan rangkaian dan hasil pengolahan data yang telah diolah. Hasil tersebut akan dianalisis oleh penulis untuk menemukan kesimpulan dan saran dari penelitian tersebut.

e. BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi tentang kesimpulan dari pemaknaan terhadap hasil analisis temuan penelitian dan saran. Saran yang diberikan diharapkan mampu memberikan kontribusi yang baik terhadap pihak perusahaan dan pihak yang terkait