

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Persaingan antar perusahaan dalam dunia bisnis tidak akan pernah berakhir dan semakin ketat, terutama di era globalisasi yang ditandai dengan pesatnya perkembangan teknologi dan informasi. Kecepatan perubahan informasi mengharuskan perusahaan untuk terus beradaptasi agar mampu bertahan dan tetap kompetitif di tengah perubahan yang dinamis. Dalam menghadapi tantangan tersebut, tidak hanya produktivitas yang perlu ditingkatkan, tetapi juga pengelolaan keuangan yang baik menjadi faktor kunci kelangsungan dan kesuksesan perusahaan. Keputusan-keputusan strategis terkait pembiayaan dan pengelolaan struktur modal memegang peranan penting karena mempengaruhi daya saing perusahaan di pasar.

Seiring dengan itu, manajer perusahaan harus mampu mempertimbangkan setiap keputusan yang akan diambil. Manajer keuangan dituntut untuk lebih cermat dalam penggunaan sumber daya untuk melakukan pembiayaan yang lebih efektif dan efisien, salah satunya yaitu keputusan tentang pendanaan atau struktur modal. Efendi & Dewianawati (2021:141) mendefinisikan bahwa struktur modal merupakan perimbangan atau perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri. Modal asing mencakup utang jangka panjang maupun jangka pendek, sedangkan modal sendiri terdiri dari laba ditahan dan penyertaan kepemilikan perusahaan.

Untuk menilai sejauh mana struktur modal perusahaan mendukung keseimbangan antara risiko dan pengembalian, salah satu indikator yang umum digunakan yaitu *Long Term Debt Equity Ratio* (LT DER). Rasio tersebut berfokus pada pembiayaan jangka panjang dan mencerminkan tingkat ketergantungan perusahaan terhadap utang jangka panjang dibandingkan modal sendiri. Menurut Kasmir (2019:112), LT DER mengukur perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Dengan demikian, rasio tersebut dapat menunjukkan seberapa besar bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang digunakan sebagai jaminan untuk menutup kewajiban utang jangka panjang. Semakin tinggi nilai LT DER, maka semakin besar proporsi utang terhadap ekuitas, yang berarti meningkatnya beban ekuitas yang harus ditanggung untuk menjamin kewajiban tersebut.

Oleh karena itu, penting untuk mengamati bagaimana perusahaan-perusahaan di sektor tertentu, seperti industri ritel dalam mengambil keputusan terkait pembiayaan jangka panjang. Salah satunya yaitu PT Aspirasi Hidup Indonesia Tbk, sebuah perusahaan ritel yang bergerak di bidang usaha perlengkapan rumah tangga dan gaya hidup. Dalam laporan keuangan tahunannya, PT Aspirasi hidup Indonesia Tbk (2023:104) memaparkan utang jangka panjang hingga 31 Desember 2023, perusahaan mencatatkan nilainya sejumlah Rp803,25 miliar. Nilai utang jangka panjang mengalami peningkatan sebesar 24,44% jika dibandingkan dengan perolehan utang jangka panjang di tahun 2022 sejumlah Rp645,50 miliar. Perubahan nilai utang jangka panjang disebabkan oleh meningkatnya utang jangka panjang terkait sewa.

Adapun gambaran struktur modal LT DER PT. Aspirasi Hidup Indonesia Tbk selama periode 2019-2023 dapat dilihat pada grafik berikut:



Sumber: <https://ahi.co.id>, diolah peneliti (2025)

Gambar 1.1 Grafik Struktur Modal PT Aspirasi Hidup Indonesia Tbk

Berdasarkan gambar 1.1, struktur modal LT DER pada PT Aspirasi Hidup Indonesia Tbk antara tahun 2018 hingga 2023 menunjukkan fluktuasi yang cukup signifikan setiap tahunnya. Jika dilihat dari tahun ke tahun, terdapat penurunan secara berturut-turut pada tahun 2021 dan 2022. Pada tahun 2021, terjadi penurunan sebesar 17,31%, dibandingkan tahun sebelumnya, yang diikuti dengan penurunan lagi pada tahun 2022 sebesar 10,88%, menunjukkan upaya perusahaan mengurangi proporsi utang jangka panjang dalam menentukan struktur modalnya. Keputusan ini diambil sebagai upaya untuk mengurangi risiko keuangan, karena semakin tinggi utang jangka panjang maka beban bunga dan kewajiban yang harus dipenuhi meningkat. Namun, pada tahun 2023 terjadi kenaikan struktur modal sebesar 12,98%, menunjukkan bahwa perusahaan mulai kembali menggunakan lebih banyak utang untuk memenuhi kebutuhan pendanaannya. Fenomena tersebut menandakan bahwa terdapat berbagai faktor yang akan

mempengaruhi naik atau turunnya struktur modal pada sebuah perusahaan untuk mempertahankan *eksistensinya* dalam upaya menjalankan sebuah kegiatan bisnisnya.

Pendanaan yang tepat dalam struktur modal diharapkan dapat memenuhi kebutuhan perusahaan serta menciptakan struktur modal yang optimal. Struktur modal yang optimal sangat penting untuk mendukung pertumbuhan dan stabilitas perusahaan. Handini (2020:180) mendefinisikan bahwa struktur modal yang optimal merupakan kombinasi antara utang dan ekuitas yang mampu meminimalkan biaya modal dan pada saat yang sama memaksimalkan nilai perusahaan.

Keputusan struktur modal perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor. Menurut Kamaludin & Indriani (2021:328), Efendi & Dewianawati (2021:159), serta Komarudin & Tabroni (2019:29), faktor-faktor tersebut meliputi stabilitas penjualan, struktur aktiva, tingkat pertumbuhan, pajak, profitabilitas, dan ukuran perusahaan. Dari berbagai faktor tersebut, fokus pembahasan diarahkan pada struktur aktiva, ukuran perusahaan, dan *sales growth* karena didukung oleh landasan teoritis yang kuat dan temuan empiris yang relevan, meskipun masih menyisakan perbedaan hasil penelitian yang perlu diteliti lebih lanjut.

Struktur aktiva menurut Laili & Utiyati (2021) merupakan perimbangan atau perbandingan antara aktiva tetap dengan total aktiva yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menjaminkan aset untuk memperoleh pendanaan. Semakin besar proporsi aktiva tetap, semakin besar pula kemungkinan perusahaan memperoleh pinjaman jangka panjang sebagai bagian dari struktur modalnya.

Ukuran perusahaan juga mempengaruhi struktur modal. Menurut Yulianti (2024:70) ukuran perusahaan dapat diukur dari besarnya aktiva yang dimiliki. Perusahaan berskala besar cenderung memiliki akses pendanaan lebih luas, baik dari ekuitas maupun utang, karena dianggap lebih kredibel dan stabil. Oleh karena itu, semakin besar perusahaan maka semakin besar juga struktur modal yang dibutuhkan karena kebutuhan dana yang semakin meningkat seiring dengan pertumbuhan perusahaan. Selain itu, faktor yang mempengaruhi struktur modal yaitu *sales growth*. *Sales growth* menurut Sukamulja (2019:84) merupakan selisih atau perkembangan pendapatan perusahaan tahun tertentu dibandingkan tahun sebelumnya. Jika penjualan perusahaan terus meningkat, perusahaan perlu memperluas operasional dan meningkatkan kapasitas produksi untuk mendukung pertumbuhannya sehingga mendorong perusahaan untuk menambah jumlah modalnya. Pertumbuhan penjualan yang tinggi atau stabil akan berdampak positif terhadap keuntungan perusahaan sehingga perusahaan cenderung menggunakan utang dalam struktur modalnya karena kemampuan untuk membayar utang lebih tinggi. Semakin tinggi tingkat penjualan, maka akan semakin tinggi pula struktur modalnya.

Penelitian mengenai struktur modal, telah banyak dilakukan oleh peneliti terdahulu dengan menyoroti berbagai faktor yang mempengaruhinya secara langsung. Beberapa penelitian terdahulu mengkaji pengaruh langsung struktur aktiva dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal dengan hasil yang beragam, baik positif maupun negatif, tergantung pada kondisi dan karakteristik perusahaan yang diteliti. Seperti pada penelitian yang dilakukan oleh Rahmayati

et al., (2021), Meisyta (2021) dan Sitorus (2024) menemukan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal. Namun, temuan tersebut tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Aruan et al. (2022) serta Iskandar & Zaki (2023), dimana Struktur Aktiva berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Selanjutnya, hasil penelitian dari Kartika et al., (2022), Muna & Kartini (2023), dan Heliani et al., (2022) menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sebaliknya, pada hasil penelitian yang dilakukan oleh Aruan et al. (2022), Nabila & Rahmawati (2023), serta Fadilah & Ardini (2020), Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

Selain penelitian terdahulu, terdapat juga beberapa kesenjangan yang dapat diidentifikasi seperti ditemukan keterbatasan dalam variabel yang diteliti. Fadilah & Ardini (2020) menyarankan untuk peneliti berikutnya sebaiknya menambah waktu pengamatan yang lebih lama dari sebelumnya sehingga hasil yang didapatkan akan lebih dapat digeneralisasi dan dijadikan bahan referensi bagi peneliti selanjutnya yang berkaitan dengan struktur modal. Akbari dan Arifin (2023) juga menyarankan untuk menggunakan variabel independen tambahan dalam model penelitiannya.

Perbedaan hasil, keterbatasan penelitian sebelumnya dan objek periode penelitian yang terbatas menunjukkan adanya *research gap*. Selain itu, sebagian besar penelitian terdahulu hanya menguji pengaruh langsung tanpa mempertimbangkan kemungkinan adanya variabel lain yang memediasi hubungan tersebut secara tidak langsung. Dengan mempertimbangkan celah tersebut,

penelitian ini difokuskan pada pengaruh tidak langsung struktur aktiva dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal dengan *sales growth* sebagai variabel intervening.

Ngatno (2019:6) mendefinisikan variabel intervening (variabel mediator) sebagai variabel perantara yang berada diantara variabel independen dan variabel dependen menjadi hubungan yang tidak langsung, sehingga variabel independen tidak langsung menjelaskan atau mempengaruhi variabel dependen. Struktur aktiva dan ukuran perusahaan dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan penjualan. Perusahaan dengan aktiva tetap yang besar atau skala usaha yang besar memiliki kapasitas produksi dan distribusi yang lebih tinggi, yang pada akhirnya dapat mendorong peningkatan penjualan. Peningkatan penjualan ini kemudian meningkatkan kebutuhan pendanaan, yang mendorong penggunaan utang dalam struktur modal. Oleh karena itu, pengaruh struktur aktiva dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal terjadi secara tidak langsung melalui *sales growth*.

Dengan demikian, fokus penelitian ini diarahkan pada pengaruh tidak langsung struktur aktiva dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal dengan *sales growth* sebagai variabel intervening. Penelitian ini bertujuan menunjukkan adanya kebaruan (*novelty*) dibandingkan penelitian-penelitian yang sudah dilakukan sebelumnya dengan menambah variabel *sales growth* sebagai intervening, tahun periode penelitian lebih panjang selama 14 tahun, menggunakan objek (perusahaan) yang berbeda (belum banyak dikaji sebelumnya) dan model penelitian yang berbeda dari penelitian terdahulu. Objek

(perusahaan) yang dipilih yaitu PT Aspirasi Hidup Indonesia Tbk, perusahaan ritel yang bergerak di bidang perlengkapan rumah tangga, mainan, barang koleksi dan gaya hidup. Pemilihan perusahaan didasarkan pada peranan penting industri perlengkapan rumah tangga di Indonesia, yang tumbuh pesat dan terus dibutuhkan. Hal tersebut menjadikannya studi kasus yang relevan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal.

Berdasarkan fenomena, *research gap* dan penelitian terdahulu di atas, terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi keputusan struktur modal. Oleh karena itu, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal dengan *Sales Growth* sebagai Variabel Intervening pada PT Aspirasi Hidup Indonesia Tbk”**

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka penulis merumuskan identifikasi masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, *Sales Growth* dan Struktur Modal pada PT Aspirasi Hidup Indonesia Tbk periode 2010-2023?
2. Bagaimana pengaruh Struktur Aktiva terhadap *Sales Growth* pada PT Aspirasi Hidup Indonesia Tbk?
3. Bagaimana pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Sales Growth* pada PT Aspirasi Hidup Indonesia Tbk?

4. Bagaimana pengaruh *Sales Growth* terhadap Struktur Modal pada PT Aspirasi Hidup Indonesia Tbk?
5. Bagaimana pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal dengan *Sales Growth* sebagai variabel intervening pada PT Aspirasi Hidup Indonesia Tbk?
6. Bagaimana pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal dengan *Sales Growth* sebagai variabel intervening pada PT Aspirasi Hidup Indonesia Tbk?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan identifikasi masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui dan menganalisis:

1. Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, *Sales Growth* dan Struktur Modal pada PT Aspirasi Hidup Indonesia Tbk selama periode 2010-2023.
2. Struktur Aktiva terhadap *Sales Growth* pada PT Aspirasi Hidup Indonesia Tbk.
3. Ukuran Perusahaan terhadap *Sales Growth* pada PT Aspirasi Hidup Indonesia Tbk.
4. *Sales Growth* terhadap Struktur Modal pada PT Aspirasi Hidup Indonesia Tbk.
5. Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal dengan *Sales Growth* sebagai variabel intervening pada PT Aspirasi Hidup Indonesia Tbk.
6. Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal dengan *Sales Growth* sebagai variabel intervening pada PT Aspirasi Hidup Indonesia Tbk.

1.4 Kegunaan Penelitian

Hasil penelitian yang diperoleh, diharapkan dapat bermanfaat dalam pengembangan ilmu dan kegunaan praktis, dimana bukan hanya bermanfaat bagi peneliti saja, tetapi juga bagi yang membacanya.

1.4.1 Kegunaan Pengembangan Ilmu

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi untuk menambah wawasan dan ilmu pengetahuan dalam bidang manajemen keuangan khususnya terkait dengan topik pembahasan pengaruh struktur aktiva dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal dengan *sales growth* sebagai variabel intervening.

1.4.2 Kegunaan Praktis

1. Bagi Penulis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat meningkatkan pemahaman penulis terhadap permasalahan yang diteliti, sehingga dapat memperluas wawasan dan pengetahuan, baik teori maupun aplikasi dengan kenyataan yang ada di lapangan, terutama mengenai struktur modal.

2. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi perusahaan terutama pihak manajemen, sebagai masukan yang dapat dijadikan tolak ukur pemikiran dalam penyusunan struktur modal yang optimal dengan mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhinya dan dapat menjadi dasar pertimbangan dalam menentukan besarnya dana, baik yang bersumber dari utang maupun modal sendiri untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan.

3. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan ketika ingin berinvestasi atau sebagai alat bantu analisis bagi calon investor yang ingin menanamkan modalnya di suatu perusahaan.

4. Bagi Lembaga

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah *literature* perpustakaan dan menjadi bahan referensi bagi mahasiswa yang tertarik untuk melakukan penelitian terhadap permasalahan serupa.

5. Bagi Pihak Lain

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber informasi yang bermanfaat bagi peneliti selanjutnya, baik sebagai referensi maupun pembanding dalam penelitian yang memiliki topik atau permasalahan yang sama sebagai dasar bagi penelitian lanjutan.

1.5 Lokasi dan Waktu Penelitian

1.5.1 Lokasi dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan PT Aspirasi Hidup Indonesia Tbk, sebuah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Oleh karena itu, data yang digunakan dalam penelitian ini bersifat terbuka dan dapat diakses melalui internet secara bebas melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) serta situs resmi perusahaan PT Aspirasi Hidup Indonesia Tbk (<https://ahi.id>).

1.5.2 Waktu Penelitian

Waktu penelitian dimulai dari bulan September 2024 sampai dengan bulan Juli 2024. Dengan kegiatan penelitian dimulai dari pengajuan judul sampai dengan sidang akhir. Secara lengkap jadwal kegiatan penelitian dapat dilihat pada lampiran 1.