

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Teori Dasar

2.1.1 Struktur Aktiva

Aktiva atau biasa yang disebut dengan aset merupakan segala sumber daya dan harta yang dimiliki perusahaan untuk digunakan dalam operasinya. Suatu perusahaan pada umumnya memiliki dua jenis aktiva yaitu aktiva lancar dan aktiva tetap. Kedua unsur aktiva ini akan membentuk struktur aktiva. Struktur aktiva suatu perusahaan akan tampak dalam sisi sebelah kiri neraca. Struktur aktiva juga disebut struktur aset atau struktur kekayaan.

Menurut Riyanto (2013: 22) struktur aktiva atau struktur kekayaan adalah perimbangan atau perbandingan baik dalam artian absolut maupun dalam artian relatif antara aktiva lancar dengan aktiva tetap. Selanjutnya yang dimaksud dengan artian absolut adalah perbandingan dalam bentuk nominal, sedangkan yang dimaksud dengan artian relatif adalah perbandingan dalam bentuk persentase. Menurut Syamsuddin (2007: 9) struktur aktiva adalah penentuan berapa besar alokasi dana untuk masing-masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun dalam aktiva tetap. Dari kedua pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa struktur aktiva merupakan perbandingan antara aktiva tetap dan total aktiva yang dapat menentukan besarnya alokasi dana untuk masing-masing komponen aktiva.

Struktur aktiva dalam suatu perusahaan memainkan peranan penting dalam menentukan pembiayaan perusahaan yang memiliki aktiva tetap dalam jangka panjang yang tinggi. Struktur aktiva adalah kekayaan atau sumber-sumber ekonomi yang dimiliki oleh perusahaan yang diharapkan akan memberikan manfaat dimasa yang akan datang, yang terdiri dari aktiva lancar, aktiva tidak lancar, aktiva tidak berwujud, dan aktiva tetap. Struktur aktiva akan mendukung terbentuknya struktur modal perusahaan, maka perusahaan harus merancang seefisien mungkin dalam menggunakan dana yang tersedia (Nasihatun, *et al.*, 2015: 187).

Fungsi penggunaan dana harus dilakukan secara efisien. Ini berarti bahwa setiap rupiah dana yang tertanam dalam aktiva harus dapat digunakan seefisien mungkin untuk dapat menghasilkan tingkat keuntungan investasi atau rentabilitas yang maksimal. Fungsi penggunaan dana meliputi perencanaan dan pengendalian penggunaan aktiva baik dalam aktiva lancar maupun aktiva tetap. Agar supaya dana yang tertanam dalam masing-masing unsur aktiva tersebut di satu pihak tidak terlalu kecil jumlahnya sehingga dapat mengganggu likuiditas dan kontinuitas usaha, dan di lain pihak tidak terlalu besar jumlahnya sehingga dapat menimbulkan pengangguran dan, maka perlulah pengalokasian dana tersebut didasarkan pada perencanaan yang tepat sehingga penggunaan dana dapat dilakukan secara optimal. Efisiensi penggunaan dana secara langsung akan menentukan besar kecilnya tingkat keuntungan yang dihasilkan dari investasi tersebut atau rentabilitas (Riyanto, 2013:4).

Rumus untuk mencari struktur aktiva adalah sebagai berikut (Brigham dan Weston, 2005: 175).

Struktur Aktiva	=	$\frac{\text{Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}}$
-----------------	---	---

Rumus 2.1 Struktur Aktiva

2.1.1.1 Aktiva Lancar

Menurut Kasmir (2016: 39), aktiva lancar merupakan harta atau kekayaan yang segera dapat diuangkan (ditunaikan) pada saat dibutuhkan dan paling lama satu tahun. Aktiva lancar merupakan aktiva yang paling likuid dibandingkan dengan aktiva lainnya. Jika perusahaan membutuhkan uang membayar sesuatu yang segera harus dibayar misalnya utang yang sudah jatuh tempo, atau pembelian suatu barang atau jasa, uang tersebut dapat diperoleh dari aktiva lancar. Komponen yang ada di aktiva lancar terdiri dari antara lain kas, bank, surat-surat berharga, piutang, persediaan, biaya dibayar di muka, dan aktiva lancar lainnya. Penyusunan aktiva lancar ini biasanya dimulai dari aktiva yang paling lancar, artinya yang paling mudah untuk dicairkan.

Menurut Hery (2015: 61), aktiva lancar adalah kas dan aktiva lainnya yang diharapkan akan dapat dikonversi menjadi kas, dijual atau dikonsumsi dalam waktu satu tahun atau dalam satu siklus operasi normal perusahaan, tergantung mana yang paling lama. Siklus operasi normal perusahaan (*normal operating cycle*) adalah lamanya waktu yang dibutuhkan oleh perusahaan mulai dari membeli barang dagangan dari pemasok, menjualnya kepada pelanggan secara kredit, sampai pada diterimanya penagihan piutang usaha atau piutang dagang.

Untuk asset yang tergolong lancar, urutan penyajiannya di neraca haruslah berdasarkan pada urutan tingkat likuiditas.

Komponen-komponen yang digolongkan dalam aktiva lancar (Hery 2015: 61) adalah sebagai berikut:

1. Kas dan Setara Kas

Kas merupakan asset yang paling likuid yang dimiliki perusahaan, kas akan diurut atau ditempatkan sebagai komponen pertama dari aktiva lancar dalam neraca. Kas meliputi uang logam, uang kertas, cek, wesel pos dan deposito. Beberapa perusahaan menggunakan istilah kas dan setara kas dalam melaporkan kasnya. Kas dan setara kas ini akan disajikan dalam neraca sebesar nilai wajar. Kas adalah uang tunai dan alat-alat pembayaran lainnya yang dapat disamakan dengan uang tunai (Sugiri dan Bogat, 2008: 85). Kas sendiri terdiri dari uang kas yang disimpan di bank (*cash in bank*) dan uang kas yang tersedia di perusahaan (*cash on hand*). Sedangkan setara kas adalah investasi jangka pendek yang sangat likuid yang dapat dikonversi atau dicairkan menjadi uang kas dalam jangka waktu yang sangat segera, biasanya kurang dari tiga bulan (90 hari). Contoh dari setara kas adalah sertifikat deposito yang diterbitkan bank, surat berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan yang memiliki peringkat kredit yang baik (*commercial paper*), surat utang yang diterbitkan perusahaan, pemerintah atau negara, dan investasi dalam dana pasar uang.

2. Surat-Surat Berharga

Surat-surat berharga atau yang biasanya disebut dengan investasi jangka pendek dalam sekuritas utang (obligasi) dan sekuritas ekuitas (saham) dapat dikelompokkan ke dalam *held-to-maturity securities* (sekuritas yang dimiliki hingga jatuh tempo), *available for sale securities* (sekuritas yang tersedia untuk dijual), *trading securities* (sekuritas yang diperdagangkan). Dan *equity method securities* (sekuritas metode ekuitas).

Held-to-maturity securities merupakan sekuritas utang yang dibeli oleh perusahaan dengan maksud dan kemampuan untuk memiliki sekuritas tersebut hingga jatuh tempo. *Available for sale securities* merupakan sekuritas utang dan juga dapat berupa sekuritas yang dibeli oleh perusahaan dengan maksud bukan untuk secara aktif diperjual-belikan, namun tersedia untuk dijual ketika kebutuhan kas perusahaan sewaktu-waktu meningkat. *Trading securities* adalah sekuritas utang dan juga dapat berupa sekuritas ekuitas yang dibeli oleh perusahaan dengan maksud untuk diperjual-belikan secara aktif dalam rangka mendapatkan keuntungan dari selisih harga jangka pendek (*capital gain*). Sedangkan *equity method securities* adalah sekuritas ekuitas yang dibeli oleh perusahaan dengan maksud untuk dapat mengendalikan atau memengaruhi secara signifikan kegiatan operasi *investee*.

3. Piutang

Dalam praktek, piutang pada umumnya diklasifikasikan menjadi piutang usaha, piutang wesel, dan piutang lain-lain. Piutang akan disajikan dalam

neraca sebesar nilai realisasi bersih yang dapat ditagih. Menurut Hery (2015: 63), piutang usaha merupakan jumlah yang akan ditagih dari pelanggan sebagai akibat penjualan barang atau jasa secara kredit. Piutang wesel adalah tagihan perusahaan kepada pembuat wesel. Pembuat wesel di sini adalah pihak yang telah berhutang kepada perusahaan, baik melalui pembelian barang atau jasa secara kredit maupun melalui peminjaman sejumlah uang. Piutang wesel dapat diklasifikasikan dalam neraca sebagai aktiva lancar atau aktiva tidak lancar, sedangkan piutang wesel yang timbul dari transaksi pemberian pinjaman sejumlah uang kepada debitor akan dilaporkan dalam neraca kreditor sebagai aktiva lancar atau aktiva tidak lancar, tergantung pada lamanya jangka waktu pinjaman. Piutang wesel adalah piutang yang dilengkapi dengan dokumen tertulis secara formal (Sugiri dan Bogat, 2008: 85).

4. Persediaan

Perusahaan mengklasifikasikan persediaannya tergantung bidangnya, apakah perusahaan dagang atau perusahaan manufaktur. Untuk perusahaan dagang, persediaannya dinamakan persediaan barang dagangan di mana barang dagangan ini dimiliki oleh perusahaan dan sudah langsung dalam bentuk siap untuk dijual dalam kegiatan bisnis normal perusahaan. Sedangkan untuk perusahaan manufaktur, mula-mula persediaannya belum siap untuk dijual sehingga perlu diolah terlebih dahulu.

Persediaan akan disajikan dalam neraca sebesar harga perolehan (metode FIFO atau metode biaya rata-rata) atau harga terendah antara harga perolehan dengan harga pasar (*lower of cost or market method*).

5. Biaya Dibayar Dimuka

Menurut Sugiri dan Bogat (2008: 85), biaya dibayar di muka adalah pengeluaran kas oleh perusahaan yang belum saatnya untuk diakui sebagai biaya. Biaya dibayar di muka yang termasuk dalam asset lancar adalah pengeluaran-pengeluaran yang telah dilakukan untuk manfaat yang akan diterima dalam satu tahun atau dalam satu siklus operasi normal perusahaan, tergantung mana yang paling lama. Contoh yang paling umum dari biaya dibayar di muka adalah biaya asuransi, sewa, iklan, dan perlengkapan. Biaya dibayar di muka akan disajikan dalam neraca sebesar biaya historis.

2.1.1.2 Aktiva Tetap

Menurut Kasmir (2016: 39), aktiva tetap merupakan harta atau kekayaan perusahaan yang digunakan dalam jangka panjang lebih dari satu tahun. Menurut Hery (2015: 167), aktiva tetap merupakan bagian terpenting dalam suatu perusahaan baik ditinjau dari segi fungsinya, jumlah dana yang diinvestasikan, maupun pengawasannya. Aktiva tetap merupakan barang fisik yang dimiliki perusahaan untuk memproduksi barang atau jasa dalam operasi normal, memiliki umur yang terbatas, pada akhir masa manfaatnya harus dibuang atau diganti, dan umumnya jasa atau manfaat yang diterima dari aktiva tetap meliputi periode yang lebih panjang dari satu tahun. Namun pengecualian pada tanah, di mana tanah

tidak disusutkan karena harga tanah justru cenderung akan meningkat dari tahun ke tahun dan oleh karena itu tanah dikatakan memiliki umur yang tidak terbatas (*unlimited life*). Aktiva tetap dilaporkan dalam neraca berdasarkan harga perolehan dan nilai bukunya, yaitu harga perolehan dikurangi dengan akumulasi depresiasinya. Cara melaporkannya dimulai dari aktiva tetap berwujud yang mempunyai masa guna paling lama diikuti berikutnya aktiva tetap yang lebih pendek masa gunanya, seperti mulai dari tanah, bangunan atau gedung, mesin, perabot, peralatan, dan kendaraan bermotor.

Secara garis besar, aktiva tetap dibagi dua macam, yaitu : aktiva tetap yang berwujud (tampak fisik) seperti tanah, bangunan atau gedung, mesin, kendaraan, dan lainnya.

Adapun kriteria-kriteria yang merupakan aktiva tetap berwujud adalah sebagai berikut:

1. Mempunyai masa manfaat lebih dari satu tahun,
2. Nilainya relatif besar
3. Dimiliki bukan untuk tujuan dijual kembali,
4. Digunakan dalam kegiatan usaha sehari-hari,
5. Mempunyai bentuk fisik.

Aktiva tetap tidak berwujud (tidak tampak fisik) merupakan hak yang dimiliki perusahaan, seperti hak paten, merek dagang, *goodwill*, lisensi dan lainnya (Kasmir, 2016: 39). Menurut Syakur (2009: 25), aktiva tetap tidak berwujud mempunyai karakteristik yang sama dengan karakteristik aktiva tetap berwujud kecuali pada karakteristik yang kelima, tidak mempunyai bentuk fisik.

Walaupun tidak mempunyai bentuk fisik, aktiva ini dapat diidentifikasi terutama berdasarkan harga perolehan dan nilai manfaatnya, aktiva tetap tidak berwujud umumnya terdiri dari berbagai hak dan *goodwill* yang mungkin diperoleh dari pembelian, menyewa atau mengajukan permohonan hak kepada lembaga pemerintah yang berwenang.

2.1.2 Profitabilitas

Setiap perusahaan mengharapkan mendapatkan *profit* atau laba yang maksimal. Laba merupakan alat ukur utama kesuksesan suatu perusahaan. Tujuan utama dari perusahaan adalah untuk memperoleh laba untuk menjamin kelangsungan hidup perusahaan. Menurut Hery (2015: 554), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya dengan tujuan operasional dari sebagian besar perusahaan adalah untuk memaksimalkan *profit*, baik *profit* jangka pendek maupun *profit* jangka panjang. Untuk menjaga kelangsungan hidupnya, suatu perusahaan haruslah berada dalam keadaan menguntungkan (*profitable*). Tanpa adanya keuntungan akan sangat sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar. Para kreditor, pemilik perusahaan dan terutama pihak manajemen perusahaan akan berusaha meningkatkan keuntungan ini, karena disadari betul betapa pentingnya arti keuntungan bagi masa depan perusahaan.

Profitabilitas suatu perusahaan akan mempengaruhi kebijakan para investor atas investasi yang dilakukan. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba

akan dapat menarik para investor untuk menanamkan dananya guna memperluas usahanya, sebaliknya tingkat profitabilitas yang rendah akan menyebabkan para investor menarik dananya. Sedangkan bagi perusahaan itu sendiri profitabilitas dapat digunakan sebagai evaluasi atas efektivitas pengelolaan badan usaha tersebut. Dengan demikian maka bagi perusahaan pada umumnya usahanya lebih diarahkan untuk mendapatkan titik profitabilitas maksimal daripada laba maksimal. Oleh karena itu semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka mencerminkan bahwa semakin tinggi tingkat efisiensi perusahaan.

Menurut Riyanto (2013: 35) profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Sedangkan menurut Harahap (2009: 304) adalah menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan lain sebagainya. Berdasarkan teori para ahli di atas dapat disimpulkan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan sumber daya yang ada di dalam perusahaan itu sendiri.

Menurut Fahmi (2015: 58), rasio profitabilitas adalah bermanfaat untuk menunjukkan keberhasilan perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan. Investor yang potensial akan menganalisis dengan cermat kelancaran sebuah perusahaan dan kemampuannya untuk mendapatkan keuntungan (profitabilitas), karena mereka mengharapkan deviden dan harga pasar dari sahamnya. Rasio ini dimaksudkan untuk mengukur efisiensi penggunaan aktiva perusahaan.

2.1.2.1 Tujuan dan Manfaat Rasio Profitabilitas

Menurut Hery (2015: 192) tujuan dan manfaat penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan maupun bagi pihak luar perusahaan yaitu:

1. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu;
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang;
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu;
4. Untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total asset;
5. Untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas;
6. Untuk mengukur margin laba kotor atas penjualan bersih;
7. Untuk mengukur margin laba operasional atas penjualan bersih;
8. Untuk mengukur margin laba bersih atas penjualan bersih.

Pendapat lain juga dikemukakan oleh Kasmir (2016: 197), tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan maupun bagi pihak luar perusahaan adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu;
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang;
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu;

4. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri;
5. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri;
6. Tujuan lainnya.

Sementara itu, manfaat yang diperoleh adalah untuk:

1. Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode;
2. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang;
3. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu;
4. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri;
5. Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan untuk modal pinjaman maupun modal sendiri;
6. Manfaat lainnya.

2.1.2.2 Jenis-Jenis Profitabilitas

Rasio-rasio profitabilitas menurut Hery (2015: 556-559) meliputi:

1. Hasil Pengembalian atas Aset (*Return on Assets*)

Hasil pengembalian atas aset merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset.

Semakin tinggi hasil pengembalian atas aset berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Sebaliknya, semakin rendah hasil pengembalian atas aset berarti semakin rendah pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset.

Secara matematis rumus hasil pengembalian atas aset atau *return on assets* menurut Hery (2015: 556) dapat dinyatakan sebagai berikut:

$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$	Rumus 2.2 <i>Return on Assets</i>
---	-----------------------------------

2. Hasil Pengembalian atas Ekuitas (*Return on Equity*)

Hasil pengembalian atas ekuitas merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas.

Semakin tinggi hasil pengembalian atas ekuitas berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam ekuitas. Sebaliknya, semakin rendah hasil pengembalian atas ekuitas berarti semakin rendah pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam ekuitas.

Secara matematis rumus hasil pengembalian atas ekuitas atau *return on equity* menurut Hery (2015: 557) dapat dinyatakan sebagai berikut:

ROE	=	$\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$
-----	---	---

Rumus 2.3 *Return on Equity*

3. Marjin Laba Kotor (*Gross Profit Margin*)

Marjin laba kotor merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur persentase laba kotor atas penjualan bersih. Rasio ini dihitung dengan membagi laba koto terhadap penjualan bersih. Laba kotor sendiri dihitung sebagai hasil pengurangan antara penjualan bersih dengan harga pokok penjualan. Yang dimaksud dengan penjualan bersih di sini adalah penjualan (tunai maupun kredit) dikurangi retur dan penyesuaian harga jual serta potongan penjualan.

Secara matematis rumus marjin laba kotor menurut Hery (2015: 557) dapat dinyatakan sebagai berikut:

Marjin Laba Kotor	=	$\frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan Bersih}}$
----------------------	---	---

Rumus 2.4 Marjin Laba Kotor

4. Marjin Laba Operasional (*Operating Profit Margin*)

Marjin laba operasional merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba operasional atas penjualan bersih. Rasio ini dihitung dengan membagi laba operasional terhadap penjualan bersih. Laba operasional sendiri dihitung sebagai hasil pengurangan antara laba kotor dengan beban operasional. Beban operasional di sini terdiri atas beban penjualan maupun beban umum dan administrasi.

Secara matematis rumus marjin laba operasional menurut Hery (2015: 558) dapat dinyatakan sebagai berikut:

Marjin Laba Operasional	=	$\frac{\text{Laba Operasional}}{\text{Penjualan Bersih}}$
-------------------------	---	---

Rumus 2.5 Marjin Laba Operasional

5. Marjin Laba Bersih (*Net Profit Margin*)

Marjin laba bersih merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba bersih atas penjualan bersih. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih terhadap penjualan bersih. Laba sendiri dihitung sebagai hasil pengurangan antara laba sebelum pajak penghasilan dengan beban pajak penghasilan. Yang dimaksud dengan laba sebelum pajak penghasilan di sini adalah laba operasional ditambah pendapatan dan keuntungan lain-lain, lalu dikurangi dengan beban dan kerugian lain-lain.

Secara matematis rumus marjin laba bersih menurut Hery (2015: 558) dapat dinyatakan sebagai berikut:

Marjin Laba Bersih	=	$\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan Bersih}}$
--------------------	---	--

Rumus 2.6 Marjin Laba Bersih

Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur dengan menggunakan rasio ROA (*Return on Assets*). Rasio ini merupakan rasio yang terpenting diantara rasio profitabilitas yang ada. ROA merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan guna menghasilkan keuntungan. ROA mencoba mengukur efektivitas pemakaian total sumber daya oleh perusahaan.

2.1.3 Struktur Modal

2.1.3.1 Pengertian Struktur Modal

Struktur modal merupakan perimbangan antara penggunaan modal sendiri dengan penggunaan pinjaman jangka panjang, maksudnya adalah berapa besar modal sendiri dan berapa besar hutang jangka panjang yang akan digunakan sehingga bisa optimal. Menurut Brigham dan Houston (2006: 48), struktur modal sebuah perusahaan adalah kombinasi utang dan ekuitas yang memaksimalkan harga saham. Dengan adanya struktur modal yang optimal, maka perusahaan yang mempunyai struktur modal optimal akan menghasilkan tingkat pengembalian yang optimal pula sehingga bukan hanya perusahaan yang memperoleh keuntungan, tetapi para pemegang saham pun ikut memperoleh keuntungan tersebut. Sedangkan Sjahrial (2014: 250) mendefinisikan struktur modal sebagai perimbangan antara penggunaan modal pinjaman (hutang jangka pendek yang bersifat permanen, dan hutang jangka panjang) dengan modal sendiri (saham preferen dan saham biasa).

Struktur modal menurut Riyanto (2013: 296) adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing (jangka panjang) dengan modal sendiri. Dari pengertian di atas maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal merupakan bauran atau perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri yang digunakan perusahaan untuk membiayai aktivitya. Tujuan dari manajemen struktur modal ini adalah untuk memadukan sumber dana permanen yang dapat digunakan oleh perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Berikut merupakan rumus untuk mencari DER (*Debt to Equity Ratio*) adalah sebagai berikut (Kasmir, 2016: 158):

DER	=	Total Utang
-----	---	-------------

DER merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang (Kasmir, 2016: 157).

2.1.3.2 Teori Struktur Modal

Teori struktur modal menjelaskan mengenai pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayarkan oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Bagi perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal, harga saham yang diperjualbelikan di bursa merupakan indikator nilai perusahaan.

2.1.3.2.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan dikemukakan oleh Michael C. Jensen dan William H. Meckling pada tahun 1976 dimana *agency theory* mengemukakan hubungan antara *agent* (manajer) dengan *principal* (kreditur dan investor). Hubungan keagenan (*agency relationship*) terjadi ketika satu atau lebih individu, yang disebut dengan *principal* menyewa individu atau organisasi lain, yang disebut

sebagai agen, untuk melakukan sejumlah jasa dan mendelegasikan kewenangan untuk membuat keputusan kepada agen tersebut (Brigham dan Houston, 2006: 26).

Menurut Brigham dan Houston (2006: 26), suatu potensi masalah keagenan (*agency problem*) terjadi ketika manajer dari sebuah perusahaan memiliki kepemilikan saham biasa kurang dari 100 persen di perusahaan tersebut. Jika perusahaan tersebut adalah suatu kepemilikan perseorangan yang dikelola oleh pemiliknya, manajer-pemilik diasumsikan akan mengoperasikannya sehingga akan memaksimalkan kekayaannya sendiri, dengan kekayaan yang diukur dalam bentuk peningkatan kekayaan pribadi, waktu senggang yang lebih banyak, atau penghasilan tambahan (tunjangan seperti kantor mewah, asisten eksekutif, program pension yang sangat dermawan, dan sejenisnya). Akan tetapi, jika manajer-pemilik menjual sebagian sahamnya kepada pihak luar (sehingga perusahaannya tidak lagi dimilikinya sendiri), sebuah potensi konflik kepentingan akan langsung terjadi. Kini manajer-pemilik tadi mungkin memutuskan untuk mengonsumsi lebih banyak penghasilan tambahan, karena sebagian dari biaya tersebut akan ditanggung oleh pemegang saham dari luar. Intinya, adanya fakta bahwa manajer-pemilik tidak akan mendapatkan seluruh keuntungan dari kekayaan yang diciptakan dari usahanya ataupun menanggung seluruh biaya penghasilan tambahan akan meningkatkan insentif baginya untuk mengambil tindakan-tindakan yang bukan menjadi kepentingan utama dari pemegang saham yang lain.

Menurut Brigham dan Houston (2006: 27), para manajer didorong untuk bertindak demi kepentingan utama pemegang saham melalui insentif-insentif yang memberikan imbalan atas setiap kinerja yang baik atau hukuman untuk kinerja yang buruk. Sehingga untuk melakukan fungsi manajemen dengan baik maka harus memotivasi para manajer perusahaan untuk bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham antara lain kompensasi manajerial, intervensi langsung oleh pemegang saham, ancaman pemecatan, dan ancaman pengambilalihan.

2.1.3.2.2 Teori *Trade-off*

Menurut Brigham dan Houston (2006: 36), teori ini menyatakan bahwa bunga adalah beban pengurang pajak yang menjadikan utang lebih murah daripada saham biasa atau saham preferen. Akibatnya, secara tidak langsung pemerintah telah membayarkan sebagian biaya dari modal utang. Jadi, penggunaan utang menyebabkan lebih banyak laba operasi perusahaan (EBIT) yang diterima oleh para investor. Karenanya, semakin banyak perusahaan mempergunakan utang, maka semakin tinggi nilai dan harga sahamnya. Dalam dunia nyata, perusahaan jarang mempergunakan utang 100 persen. Alasan utama perusahaan membatasi penggunaan utangnya adalah untuk menjaga biaya-biaya yang berhubungan dengan kebangkrutan tetap rendah. Meskipun teori *trade-off* ini belum secara maksimal dalam menentukan struktur modal yang optimal suatu perusahaan, tetapi dari teori ini dapat ditarik kesimpulan bahwa perusahaan yang

memiliki tingkat profit yang tinggi sebaiknya menggunakan jumlah utang yang tidak terlalu banyak untuk menghindari resiko yang tidak diinginkan.

2.1.3.2.3 Teori Persinyalan (*Asymmetric Information*)

Menurut Brigham dan Houston (2006: 38), pada kenyataannya, para manajer sering kali memiliki informasi yang lebih baik daripada investor pihak luar. Hal ini disebut informasi asimetris (*asymmetric information*), dan memiliki pengaruh yang penting pada struktur modal yang optimal. Teori ini menyatakan bahwa adanya pengumuman penawaran saham biasanya akan dianggap sebagai suatu sinyal bahwa prospek perusahaan seperti yang dilihat oleh manajemen tidak terlalu cerah, dan ini juga menunjukkan bahwa ketika sebuah perusahaan mengumumkan penawaran saham baru, biasanya harga sahamnya akan menurun.

Asymmetric information theory adalah teori yang diajukan oleh Gorgon Donaldson dari Harvard University pada awal decade 1950-an. *Asymmetric information theory* menunjukkan kondisi dimana suatu pihak memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan pihak lain (Sjahrial, 2009: 149).

Menurut Sjahrial (2009: 149), jika manajemen perusahaan ingin memaksimalkan nilai untuk pemegang saham saat ini (*current stockholder*), maka ada kecenderungan bahwa:

1. Jika perusahaan memiliki prospek yang cerah, manajemen tidak akan menerbitkan saham baru tetapi menggunakan laba ditahan, dan
2. Jika prospek kurang baik, manajemen akan menerbitkan saham baru untuk memperoleh dana.

Kecenderungan ini diketahui oleh para investor sehingga penerbitan saham baru dianggap sebagai sinyal (pertanda) berita buruk. Menurut Sjahrial (2009: 150), karena adanya informasi asimetris ini, Gordon Donaldson menyimpulkan bahwa perusahaan lebih senang menggunakan dana dengan urutan:

1. Laba ditahan dan dana depresiasi
2. Utang
3. Penjualan saham baru

2.1.3.3 Struktur Modal Yang Optimal

Apabila suatu perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dananya mengutamakan pemenuhan dengan sumber dari dalam perusahaan akan sangat mengurangi ketergantungan kepada pihak luar. Apabila kebutuhan dana sudah demikian meningkatnya karena pertumbuhan perusahaan, dan dana dari sumber intern sudah digunakan semua, maka tidak ada pilihan selain menggunakan dana yang berasal dari luar perusahaan, baik dari utang (*debt financing*) maupun dengan mengeluarkan saham baru (*external equity financing*) dalam memenuhi kebutuhan akan dananya. Kalau dalam pertumbuhan kebutuhan dana dari sumber ekstern tersebut kita lebih mengutamakan pada utang saja maka ketergantungan kita pada pihak luar akan makin besar dan risiko finansiilnyapun semakin besar. Sebaliknya kalau kita hanya mendasarkan pada saham saja, biayanya akan sangat mahal. Oleh karena itu perlu diusahakan adanya keseimbangan yang optimal antara kedua sumber dana tersebut (Riyanto, 2013: 296).

Pendanaan yang efisien akan terjadi bila perusahaan mempunyai struktur modal yang optimal. Struktur modal yang optimal dapat diartikan sebagai struktur modal yang dapat meminimalkan biaya penggunaan modal keseluruhan atau biaya modal rata-rata sehingga akan memaksimalkan nilai perusahaan (Martono & Harjito, 2008: 240). Menurut Sartono (2012: 254), struktur modal yang optimal tersebut terjadi pada saat nilai perusahaan maksimal atau struktur modal yang mengakibatkan biaya rata-rata tertimbang turun. Menurut Brigham dan Houston (2006: 24), struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang akan memaksimalkan harga saham perusahaan. Dari beberapa pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang memaksimalkan harga saham atau nilai perusahaan dan sekaligus juga meminimumkan biaya modal rata-ratanya.

2.1.3.4 Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal

Untuk menentukan perimbangan antara total utang dengan modal sendiri yang tercermin dalam struktur modal perusahaan perlu diperhitungkan berbagai faktor yang mempengaruhi struktur modal. Menurut Brigham dan Houston (2006: 42), faktor-faktor yang umumnya dipertimbangkan oleh perusahaan ketika mengambil keputusan mengenai struktur modal yaitu:

1. Stabilitas Penjualan

Sebuah perusahaan yang penjualannya relatif stabil dapat dengan aman mengambil lebih banyak utang dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi daripada perusahaan dengan penjualan yang tidak stabil. Semakin

stabil penjualan suatu perusahaan, semakin besar kemungkinan perusahaan mendanai kegiatannya dengan utang. Stabilitas penjualan akan mempengaruhi stabilitas pendapatan, yang pada akhirnya dapat digunakan sebagai jaminan untuk memperoleh pinjaman.

2. Struktur Aktiva

Perusahaan yang aktivanya cocok sebagai jaminan atas pinjaman cenderung lebih banyak menggunakan utang. Struktur aktiva mempunyai pengaruh terhadap sumber pendanaan, karena pada perusahaan yang sebagian modalnya tertanam dalam aktiva tetap, pemenuhan kebutuhan dana akan diutamakan dari modal sendiri dan modal asing hanya berfungsi sebagai pelengkap. Hal ini disebabkan penggunaan aktiva akan menimbulkan biaya tetap. Juga pada perusahaan yang sebagian besar aktivanya berupa aktiva tetap, komposisi penggunaan utang akan lebih didominasi oleh utang jangka panjang, yang dimaksudkan untuk menjaga likuiditas perusahaan.

3. *Leverage* Operasi

Leverage operasi merupakan faktor yang mempengaruhi risiko bisnis. Risiko bisnis adalah risiko dimana perusahaan tidak dapat menutup biaya operasional perusahaan. Perusahaan dengan *leverage* operasi yang lebih sedikit memiliki kemampuan yang lebih baik dalam menerapkan *leverage* keuangan karena perusahaan tersebut akan memiliki risiko bisnis yang lebih kecil. Semakin besar *leverage* operasi perusahaan, maka semakin besar

variasi keuntungan akibat perubahan pada penjualan perusahaan dan mengakibatkan semakin besar risiko bisnis perusahaan.

4. Tingkat Pertumbuhan

Perusahaan yang tumbuh dengan cepat harus lebih banyak mengandalkan diri pada modal eksternal. Namun pada waktu yang sama, perusahaan-perusahaan ini sering kali menghadapi ketidakpastian yang lebih besar, yang cenderung mengurangi keinginan mereka untuk menggunakan utang.

5. Profitabilitas

Perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian atas investasi yang sangat tinggi menggunakan utang yang relatif sedikit. Meskipun tidak terdapat pembenaran teoritis atas fakta ini, salah satu penjelasan praktis adalah bahwa perusahaan-perusahaan yang sangat menguntungkan seperti Intel, Microsoft, dan Coca Cola memang sebenarnya tidak banyak membutuhkan pendanaan melalui utang. Tingkat pengembalian mereka yang tinggi memungkinkan mereka melakukan sebagian besar pendanaan secara internal.

6. Pajak

Bunga adalah beban yang dapat menjadi pengurang pajak, dan pengurangan pajak adalah hal yang sangat berharga bagi perusahaan dengan tariff pajak yang tinggi. Oleh karena itu, semakin tinggi tarif pajak sebuah perusahaan, semakin besar manfaat yang diperoleh dari utang.

7. Pengendalian

Dampak utang versus saham pada posisi pengendalian manajemen dapat memengaruhi struktur modal. Jika manajemen saat ini memiliki kendali atas pengambilan suara (memiliki lebih dari 50 persen saham) tetapi berada dalam posisi dimana mereka tidak dapat membeli saham lagi, manajemen mungkin akan memilih utang untuk pendanaan-pendanaan baru. Di lain pihak, manajemen mungkin memutuskan untuk menggunakan ekuitas jika situasi keuangan perusahaan begitu lemahnya sehingga penggunaan utang dapat mungkin memiliki risiko gagal bayar yang serius, karena jika perusahaan mengalami gagal bayar, para manajer tersebut sudah dapat dipastikan akan kehilangan pekerjaan mereka. Akan tetapi, jika penggunaan utang terlalu sedikit, manajemen dapat menghadapi risiko diambil alih. Jadi, pertimbangan pengendalian dapat mengarah pada penggunaan dari utang maupun ekuitas, karena jenis modal yang paling dapat melindungi manajemen akan bervariasi dari situasi yang satu ke situasi yang lainnya.

8. Sikap Manajemen

Manajemen dapat menerapkan pertimbangan mereka sendiri atas struktur modal yang tepat. Beberapa manajemen cenderung lebih konservatif daripada yang lainnya dan menggunakan lebih sedikit utang daripada rata-rata perusahaan di dalam industri mereka, sementara manajemen yang agresif menggunakan lebih banyak utang di dalam pencarian mereka akan laba yang lebih tinggi.

9. Sikap pemberi pinjaman dan agen pemberi peringkat

Sikap pemberi pinjaman dan agen pemeringkat sering kali memengaruhi keputusan struktur modal. Dalam sebagian besar kasus yang terjadi, perusahaan akan mendiskusikan struktur modalnya dengan pemberi pinjaman dan agen pemberi peringkat dan memberikan bobot yang lebih besar pada saran mereka. Sebagai contoh, sebuah perusahaan fasilitas umum besar baru-baru ini mendapatkan informasi dari Moody's dan Standard and Poor bahwa obligasinya akan diturunkan peringkatnya. Jika perusahaan tersebut menerbitkan obligasi lagi. Hal ini memengaruhi keputusannya untuk mendanai ekspansinya dengan ekuitas biasa.

10. Kondisi Pasar

Kondisi dari pasar saham dan obligasi yang mengalami perubahan dalam baik jangka panjang maupun jangka pendek dapat memberikan arti yang penting pada struktur modal sebuah perusahaan yang optimal. Perusahaan dengan peringkat rendah yang membutuhkan modal terpaksa harus berpaling ke bursa saham atau pasar utang jangka pendek tanpa memperhitungkan sasaran struktur modal mereka. Namun ketika kondisi ini mulai membaik, perusahaan-perusahaan tersebut akan menjual obligasi untuk menjadikan struktur modal kembali ke sasaran semula.

11. Kondisi Internal Perusahaan

Kondisi internal sebuah perusahaan juga dapat memiliki pengaruh pada sasaran struktur modalnya. Sebagai contoh misalnya sebuah perusahaan baru saja melakukan sebuah penelitian dan pengembangan dengan sukses

dan perusahaan tersebut meramalkan keuntungan yang tinggi dalam waktu yang tidak lama lagi.

12. Fleksibilitas Keuangan

Tujuan menjaga fleksibilitas keuangan, yang dilihat dari sudut pandang operasional adalah menjaga kapasitas pinjaman cadangan yang memadai. Menentukan kapasitas pinjaman cadangan yang memadai adalah suatu hal yang bersifat pertimbangan, tetapi jelas akan tergantung pada faktor-faktor berikut, yaitu peramalan perusahaan akan kebutuhan dana, memprediksikan kondisi pasar modal, keyakinan manajemen atas peramalannya, dan konsekuensi dari kekurangan modal.

Menurut Riyanto (2013: 279), struktur modal suatu perusahaan dipengaruhi oleh banyak faktor dimana faktor-faktor yang utama ialah:

1. Tingkat Bunga

Pada waktu perusahaan merencanakan pemenuhan kebutuhan modal adalah sangat dipengaruhi oleh tingkat bunga yang berlaku pada waktu itu. Tingkat bunga akan mempengaruhi pemilihan jenis modal apa yang akan ditarik, apakah perusahaan akan mengeluarkan saham atau obligasi.

2. Stabilitas dari *Earning*

Stabilitas dan besarnya *earning* yang diperoleh oleh suatu perusahaan akan menentukan apakah perusahaan tersebut dibenarkan untuk menarik modal dengan beban tetap atau tidak. Suatu perusahaan yang mempunyai *earning*

yang stabil akan selalu dapat memenuhi kewajiban finansialnya sebagai akibat dari penggunaan modal asing. Sebaliknya perusahaan yang mempunyai *earning* tidak stabil akan menanggung risiko tidak dapat membayar beban bunga atau tidak dapat membayar angsuran-angsuran utangnya pada tahun-tahun atau keadaan buruk.

3. Susunan dari Aktiva

Kebanyakan perusahaan industry dimana sebagian besar dari modalnya tertanam dalam aktiva tetap (*fixed assets*), akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan modalnya dari modal permanen, yaitu modal sendiri, sedangkan modal asing sifatnya adalah sebagai pelengkap, karena besarnya modal sendiri hendaknya paling sedikit dapat menutup jumlah aktiva tetap plus aktiva lain yang sifatnya permanen. Dan perusahaan yang sebagian besar dari aktivanya sendiri dari aktiva lancar akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan dananya dengan utang jangka pendek.

4. Kadar Risiko dari Aktiva

Tingkat atau kadar risiko dari setiap aktiva di dalam perusahaan adalah tidak sama. Makin panjang jangka waktu penggunaan suatu aktiva di dalam perusahaan, makin besar derajat risikonya. Dengan perkembangan dan kemajuan teknologi dan ilmu pengetahuan yang tidak ada henti-hentinya, dalam artian ekonomis dapat mempercepat tidak digunakan suatu aktiva, meskipun dalam artian teknis masih dapat digunakan. Apabila ada aktiva yang peka risiko, maka perusahaan harus lebih banyak membelanjai dengan

modal sendiri, modal yang tahan risiko, sedapat mungkin mengurangi pembelanjaan dengan modal asing atau modal yang takut risiko.

5. Besarnya Jumlah Modal yang Dibutuhkan

Besarnya jumlah modal yang dibutuhkan juga mempunyai pengaruh terhadap jenis modal yang akan ditarik. Apabila jumlah modal yang dibutuhkan sekiranya dapat dipenuhi hanya dari satu sumber saja, maka tidak perlu mencari sumber lain. Sebaliknya apabila jumlah modal yang dibutuhkan adalah sangat besar, sehingga tidak dapat dipenuhi dari satu sumber saja (misalnya saham biasa), maka perlulah dicari sumber yang lain (misalnya dengan saham preferen dan obligasi). Dengan ringkas dapatlah dikatakan bahwa, apabila jumlah modal yang dibutuhkan sangat besar, maka dirasakan perlu bagi perusahaan tersebut untuk mengeluarkan beberapa golongan *securities* secara bersama-sama, sedangkan bagi perusahaan yang membutuhkan modal yang tidak begitu besar cukup hanya mengeluarkan satu golongan *securities* saja.

6. Keadaan Pasar Modal

Keadaan pasar modal sering mengalami perubahan disebabkan karena adanya gelombang konjungtur. Pada umumnya apabila gelombang meninggi (*up-swing*) para investor lebih tertarik untuk menanamkan modalnya dalam saham. Berhubungan dengan itu maka perusahaan dalam rangka usaha untuk mengeluarkan atau menjual *securities* haruslah menyesuaikan dengan keadaan pasar modal tersebut.

7. Sifat Manajemen

Sifat manajemen akan mempunyai pengaruh yang langsung dalam pengambilan keputusan mengenai cara pemenuhan kebutuhan dana. Seorang manajer yang bersifat optimis yang memandang masa depannya dengan cerah, yang mempunyai keberanian untuk menanggung risiko yang besar (*risk seeker*), akan lebih berani untuk membiayai pertumbuhan penjualannya dengan dana yang berasal dari utang (*debt financing*) meskipun metode pembelanjaan dengan utang ini memberikan beban finansial yang tetap. Sebaliknya seorang manajer yang bersifat pesimis, yang serba takut untuk menanggung risiko (*risk averter*) akan lebih suka membelanjai pertumbuhan penjualannya dengan dana yang berasal dari sumber intern atau dengan modal saham (*equity financing*) yang tidak mempunyai beban finansial yang tetap.

8. Besarnya Suatu Perusahaan

Suatu perusahaan yang besar di mana sahamnya tersebar sangat luas, setiap perluasan modal saham hanya akan mempunyai pengaruh yang kecil terhadap kemungkinan hilangnya atau tergesernya control dari pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan. Sebaliknya perusahaan yang kecil di mana sahamnya hanya tersebar di lingkungan kecil, penambahan jumlah saham akan mempunyai pengaruh yang besar terhadap kemungkinan hilangnya control pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan. Dengan demikian maka pada perusahaan yang besar di mana sahamnya tersebar sangat luas akan lebih berani mengeluarkan saham baru

dalam memenuhi kebutuhannya untuk membiayai pertumbuhan penjualan dibandingkan dengan perusahaan yang kecil.

2.1.4 Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal

Menurut Riyanto (2013: 297), kebanyakan perusahaan industri di mana sebagian besar dari modalnya tertanam dalam aktiva tetap (*fixed assets*), akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan modalnya dari modal permanen, yaitu modal sendiri, sedangkan modal asing sifatnya adalah sebagai pelengkap, karena besarnya modal sendiri hendaknya paling sedikit dapat menutup jumlah aktiva plus aktiva lain yang bersifat permanen. Dan perusahaan yang sebagian besar dari aktivasnya sendiri dari aktiva lancar akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan dananya dengan utang jangka pendek.

Perusahaan yang memiliki aktiva yang dapat digunakan sebagai agunan utang cenderung menggunakan utang yang relatif lebih besar (Lukas Setia Atmaja, 2008: 273). Menurut Brigham dan Houston (2006: 42), perusahaan yang aktivasnya cocok sebagai jaminan atas pinjaman cenderung lebih banyak menggunakan hutang. Perusahaan yang struktur aktivasnya memiliki perbandingan aktiva tetap jangka panjang lebih besar akan menggunakan hutang jangka panjang lebih banyak karena aktiva tetap yang ada dapat digunakan sebagai jaminan hutang. Dengan demikian struktur aktiva dapat digunakan untuk menentukan seberapa besar hutang jangka panjang yang dapat diambil dan hal ini akan berpengaruh juga terhadap penentuan besarnya struktur modal. Komposisi aktiva yang dapat dijadikan jaminan perusahaan memengaruhi pembiayaannya dan

seorang investor akan lebih mudah memberikan pinjaman bila disertai jaminan yang ada.

2.1.5 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Besaran profitabilitas akan mempengaruhi keputusan manajemen untuk melakukan pendanaan dari luar atau tidak, yang dalam sebuah perusahaan pasti membutuhkan dana untuk membiayai operasionalnya. Menurut Bambang Riyanto (2013: 297), hubungan profitabilitas dengan struktur modal adalah perusahaan yang mempunyai laba relatif stabil akan selalu dapat memenuhi kewajiban finansialnya sebagai akibat penggunaan modal asing. Dan dapat mempunyai kesempatan yang lebih baik untuk mengadakan pinjaman atau penarikan modal asing.

Perusahaan dengan tingkat *return on assets* yang tinggi, umumnya menggunakan hutang dalam jumlah yang relatif sedikit. Hal ini disebabkan dengan *return on assets* yang tinggi tersebut, memungkinkan bagi perusahaan melakukan permodalan dengan laba ditahan saja. (Brigham dan Houston, 2006: 43). Adapun perusahaan dengan kondisi keuangan yang baik dan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi akan meminjam uang lebih sedikit walaupun memiliki kesempatan untuk meminjam lebih banyak. Hal ini sejalan dengan *pecking order theory* yang mengatakan bahwa perusahaan cenderung menggunakan sumber dana internal.

2.1.6 Pengaruh Struktur Aktiva dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Masalah struktur modal merupakan masalah yang penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal perusahaan akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi keuangan perusahaan (Riyanto, 2013: 296). Struktur modal suatu perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor. Menurut Brigham dan Houston (2006:42) faktor yang umumnya dipertimbangkan perusahaan ketika membuat keputusan struktur modal di antaranya stabilitas penjualan, struktur aktiva, *leverage* operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan agen pemberi peringkat, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan dan fleksibilitas keuangan. Dari beberapa faktor di atas dalam penelitian ini, penulis menggunakan dua faktor yang mempengaruhi struktur modal. Faktor-faktor tersebut antara lain struktur aktiva dan profitabilitas.

2.2 Penelitian Terdahulu

1. Damayanti (2013) melakukan penelitian dengan judul Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Peluang Bertumbuh, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dengan uji F dan uji T, maka dapat dibuat kesimpulan bahwa Struktur aktiva, ukuran perusahaan, peluang bertumbuh, dan profitabilitas berpengaruh secara simultan dan parsial terhadap struktur modal.
2. Santika dan Bambang (2011) melakukan penelitian dengan judul Menentukan Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek

Indonesia. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan bahwa (1) pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Semakin tinggi pertumbuhan penjualan, maka semakin tinggi struktur modal. (2) Struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Jadi, penentuan alokasi untuk masing-masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun dalam aktiva tetap tidak mempengaruhi struktur modal. (3) Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka semakin rendah struktur modal.

3. Nasihatun, dkk (2014) melakukan penelitian dengan judul Pengaruh Struktur Aktiva dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal Optimum pada Perusahaan Industri Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2008-2014. Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa persamaan regresi berganda yang terbentuk adalah struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan simultan terhadap struktur modal optimum.
4. Wijaya dan Utama (2014) melakukan penelitian dengan judul Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal serta Harga Saham. Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel terikat pertama profitabilitas dan struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Variabel terikat kedua profitabilitas

dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan struktur aset tidak berpengaruh terhadap harga saham.

5. Sari (2014) melakukan penelitian dengan judul Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2008-2012. Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan dividend payout ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
6. Adiyana dan Aridiana (2014) melakukan penelitian dengan judul Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Aset, Profitabilitas dan Tingkat Likuiditas Terhadap Struktur Modal. Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan pada struktur modal. Sedangkan risiko bisnis berpengaruh negatif dan tidak signifikan pada struktur modal.
7. Kanita (2014) melakukan penelitian dengan judul Pengaruh Struktur Aktiva dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2009. Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Struktur aktiva tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal.
8. Naray dan Mananeke (2015) melakukan penelitian dengan judul Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, dan Ukuran Penjualan terhadap

Struktur Modal pada Bank Pemerintah Kategori Buku 4. Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Pertumbuhan penjualan, struktur aktiva dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal. Secara parsial, pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan struktur aktiva dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

9. Mawikere dan Paulina (2015) melakukan penelitian dengan judul Pengaruh Stabilitas Penjualan dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal Perusahaan *Automotive and Allied Product* yang terdaftar di BEI periode 2010-2013. Berdasarkan hasil analisis melalui uji hipotesis, secara simultan Stabilitas Penjualan, dan Struktur Aktiva berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal. Secara parsial Stabilitas Penjualan berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal, sedangkan Struktur Aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal.

Tabel 2.1 Ringkasan Hasil Jurnal Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
1	Damayanti (2013)	Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Peluang Bertumbuh dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal	Variabel Independen: Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Peluang Bertumbuh,	Struktur aktiva, ukuran perusahaan, peluang bertumbuh dan profitabilitas berpengaruh

No	Nama Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
			dan Profitabilitas Variabel Dependen: Struktur Modal	secara simultan dan parsial terhadap struktur modal.
2	Santika dan Bambang (2011)	Menentukan Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia	Variabel Independen: Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, dan Profitabilitas Variabel Dependen: Struktur Modal	Pertumbuhan penjualan berpengaruh dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan Struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal dan profitabilitas berpengaruh dan signifikan terhadap struktur modal
3	Nasihatun, dkk (2014)	Pengaruh Struktur Aktiva dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal Optimum	Variabel Independen: Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan Variabel Dependen: Struktur Modal Optimum	Struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan berpengaruh secara simultan terhadap struktur modal optimum
4	Wijaya dan Utama (2014)	Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal serta	Variabel Independen: Profitabilitas, Struktur Aset dan Pertumbuhan	Variabel terikat pertama profitabilitas dan struktur aset berpengaruh terhadap struktur

Tabel 2.1 Lanjutan

		Harga Saham	Penjualan Variabel Dependen: Struktur Modal dan Harga Saham	modal. Sedangkan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Variabel terikat kedua profitabilitas dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan struktur aset tidak berpengaruh terhadap harga saham.
5	Sari (2014)	Faktor-Faktor yang Memengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Non Keuangan	Variabel Independen: <i>Dividend Payout Ratio</i> dan Profitabilitas Variabel Dependen: Struktur Modal	Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan dividend payout ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
6	Adiyana dan Aridiana (2014)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Aset, Profitabilitas, dan Tingkat Likuiditas pada Struktur Modal	Variabel Independen: Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Aset, Profitabilitas dan Tingkat Likuiditas	Ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, profitabilitas dan likuiditas berpengaruh signifikan pada struktur modal. Sedangkan risiko bisnis

			Variabel Dependen: Struktur Modal	berpengaruh dan tidak signifikan pada struktur modal.
--	--	--	---	--

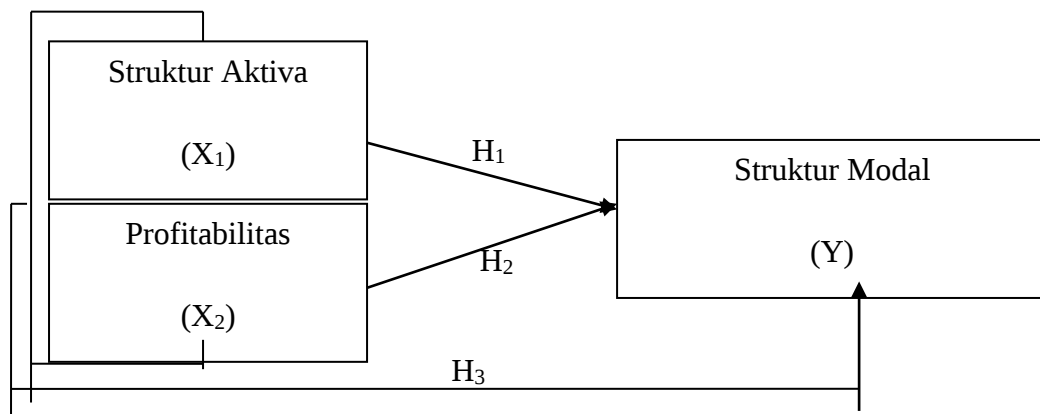
Tabel 2.1 Lanjutan

7	Kanita (2014)	Pengaruh Struktur Aktiva dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal	Variabel Independen: Struktur Aktiva dan Profitabilitas Variabel Dependen: Struktur Modal	Struktur aktiva tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal.
8	Naray dan Mananeke (2015)	Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, dan Ukuran Penjualan terhadap Struktur Modal	Variabel Independen: Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva dan Ukuran Penjualan Variabel Dependen: Struktur Modal	Pertumbuhan penjualan, struktur aktiva dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal. Secara parsial, pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan struktur aktiva dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal.
9	Mawikere dan Paulina (2015)	Pengaruh Stabilitas Penjualan dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal	Variabel Independen: Stabilitas Penjualan dan Struktur Aktiva Variabel	Secara simultan Stabilitas Penjualan, dan Struktur Aktiva berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal.

			Dependen: Struktur Modal	Secara parsial Stabilitas Penjualan berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal, sedangkan Struktur Aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal.
--	--	--	-----------------------------	---

2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan pada rumusan masalah dan tinjauan pustaka yang telah diuraikan dimuka mengenai struktur aktiva dan profitabilitas serta pengaruhnya terhadap struktur modal, maka kerangka pemikiran teoritis yang diajukan dalam penelitian ini digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis

Menurut Sugiyono (2011: 84), hipotesis adalah jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan, dikatakan sementara karena jawaban yang diberikan didasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data.

Hipotesis yang diuji dalam penelitian ini adalah:

H₁ H_a = Terdapat pengaruh secara parsial antara struktur aktiva terhadap struktur modal.

H₀ = Tidak terdapat pengaruh secara parsial antara struktur aktiva terhadap struktur modal.

H₂ H_a = Terdapat pengaruh secara parsial antara profitabilitas terhadap struktur modal.

H₀ = Tidak terdapat pengaruh secara parsial antara profitabilitas terhadap struktur modal.

H₃ H_a = Terdapat pengaruh secara simultan antara struktur aktiva dan profitabilitas terhadap struktur modal.

H₀ = Tidak terdapat pengaruh secara simultan antara struktur aktiva dan profitabilitas terhadap struktur modal.