

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu yang mendasari dilakukannya penelitian ini antara lain :

1. Penelitian yang dilakukan oleh Sri Yuliati (2010) tentang “Pengujian Pecking Order Theory: Determinan Struktur Modal Industri Manufaktur Di BEI Periode Sebelum Krisis Moneter“ pada periode sebelum krisis. Menggunakan variabel bebas profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan risiko bisnis yang diukur dengan menggunakan teknik analisis regresi berganda. Penelitian ini dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap leverage, variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap leverage, dan variabel struktur aktiva, pertumbuhan perusahaan dan risiko bisnis tidak berpengaruh pada leverage.
2. Penelitian yang dilakukan oleh Joni dan Lina (2010) tentang “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal” periode 2005-2007. Dalam penelitian tersebut menggunakan teknik analisis uji regresi berganda dengan menggunakan variabel bebas pertumbuhan aktiva, ukuran perusahaan, profitabilitas, risiko bisnis, dividen, dan struktur aktiva. Penelitian ini dapat disimpulkan bahwa variabel pertumbuhan aktiva serta

struktur aktiva memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal; variabel profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal; variabel ukuran perusahaan, risiko bisnis, serta dividen tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

3. Penelitian yang dilakukan oleh Seftianne dan Ratih Handayani (2011) tentang “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur” periode 2007-2009. Dalam penelitian tersebut menggunakan teknik analisis statistik deskriptive dengan menggunakan variabel bebas profitabilitas, tingkat likuiditas, ukuran perusahaan, risiko bisnis, *growth opportunity*, kepemilikan managerial, dan struktur aktiva. Penelitian ini dapat disimpulkan bahwa variabel *growth opportunity* serta ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap struktur modal; variabel profitabilitas, tingkat likuiditas, risiko bisnis, kepemilikan managerial, serta struktur aktiva tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.
4. Penelitian Rasoul Keshtkar, Hashem Valipour, dan Ali Javanmard (2012) tentang “*Determinants Of Corporate Capital Structure Under Different Debt Maturities: Empirical Evidence From Iran*” periode 2001-2011. Dalam penelitian tersebut menggunakan teknik analisis regresi berganda dengan menggunakan variabel bebas profitabilitas, *growth opportunity*, ukuran perusahaan, dan *agency cost*. Penelitian ini dapat disimpulkan bahwa variabel *growth opportunity* berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, kemudian variabel profitabilitas berpengaruh negatif

terhadap struktur modal, serta variabel ukuran perusahaan dan deviden tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Tabel 2.1 Persamaan dan Perbedaan Penelitian Terdahulu dan Sekarang

Keterangan	Joni & Lina	Sri Yuliati	Seftianne & Ratih H	Rasoul, Hashem, Ali	Peneliti Sekarang
Variabel Terikat	Struktur Modal	Struktur Modal	Struktur Modal	Struktur Modal	Struktur Modal
Variabel Bebas	Pertumbuhan Aktiva, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Dividen, dan Struktur Aktiva	Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva, Pertumbuhan, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis	Profitabilitas, Tingkat Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, <i>Growth Opportunity</i> , Kepemilikan Manajerial, dan Struktur Aktiva	Profitabilitas, <i>Growth Opportunity</i> , Ukuran Perusahaan, dan <i>agency cost</i>	Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Struktur Aktiva
Populasi	Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI	Perusahaan Industri Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI	Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI	Perusahaan Yang Terdaftar Di Tehran Stock Exchange	Perusahaan Industri Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI
Teknik Sampling	Purposive Sampling	Pooling	Purposive Sampling	Purposive Sampling	Purposive Sampling
Periode	2005-2007	Sebelum Krisis	2007-2009	2001-2011	2008-2012
Jenis Data	Sekunder	Sekunder	Sekunder	Sekunder	Sekunder
Teknik Analisis Data	Uji Regresi Berganda	Analisis Regresi Berganda	Uji Regresi Berganda	Analisis Regresi Berganda	Analisis Regresi Berganda
Metode Pengumpulan Data	Dokumentasi	Dokumentasi	Dokumentasi	Dokumentasi	Dokumentasi

2.2 Landasan Teori

Pada sub ini akan diuraikan teori-teori yang pendukung yang nantinya digunakan sebagai dasar dalam menyusun kerangka pemikiran maupun merumuskan hipotesis.

2.2.1 Pengertian Struktur Modal

Setiap perusahaan untuk menjalankan usahanya tentu saja membutuhkan modal untuk membiayai investasi atas usaha yang dijalankannya dalam melakukan kegiatan-kegiatan perusahaan. Pengambilan keputusan pendanaan mencakup berbagai pertimbangan apakah perusahaan akan menggunakan sumber internal atau sumber eksternal. Modal dibedakan atas *ekuitas* (modal sendiri) dan *debt* (hutang). Menurut Brealey dan Myers (2002) dalam Sri Yuliati (2010), struktur modal adalah penggabungan dari berbagai jenis dan sumber modal yang digunakan perusahaan untuk membiayai investasi atas usaha yang dijalankan. Seorang manajer harus mampu menghimpun dana baik yang berasal dari dalam perusahaan maupun dari luar perusahaan secara efisien, dalam arti keputusan pendanaan tersebut mampu meminimalkan biaya modal yang ditanggung oleh perusahaan. Dalam situasi melakukan keputusan pendanaan, manajer keuangan mempertimbangkan sumber-sumber dana untuk kebutuhan investasi dan kegiatan usaha yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

Dengan berjalannya waktu aktivitas perusahaan sehari-hari memerlukan modal tambahan yang tidak sedikit, disaat waktu semua harga naik termasuk harga bahan baku. Untuk itulah perusahaan memerlukan tambahan modal yang tidak sedikit. Adanya kekurangan dana ini bisa menimbulkan terhentinya aktivitas

yang dilakukan, baik pemrosesan, pembelian bahan baku, distribusi dan lain-lain. Dalam membiayai aktivitas perusahaan, ada beberapa cara yang dapat dilakukan untuk memenuhinya. Menurut sifatnya ada dua macam tipe pendanaan, yaitu : pendanaan dari dalam dan pendanaan dari luar. Pendanaan dari luar bisa berupa pinjaman, baik pinjaman jangka pendek maupun pinjaman jangka panjang dan juga dengan menjual surat berharga (*go public*) kepada masyarakat umum melalui pasar modal. Sedangkan pendanaan dari dalam bisa berupa laba ditahan. Dalam menetapkan dana jangka panjang mana yang akan dipilih, perusahaan harus memperhitungkannya dengan matang agar diperoleh kombinasi struktur modal yang optimal. Dengan adanya struktur modal yang optimal, perusahaan akan menghasilkan tingkat pengembalian yang optimal pula sehingga bukan hanya perusahaan yang memperoleh keuntungan, tetapi juga para pemegang saham ikut memperoleh keuntungan tersebut. Struktur modal yang tidak optimal akan menimbulkan biaya modal yang terlalu besar. Apabila hutang yang digunakan terlalu besar maka akan menimbulkan biaya hutang yang besar pula. Keputusan pendanaan yang dilakukan secara tidak cermat akan menimbulkan biaya tetap dalam bentuk biaya modal yang tinggi, yang selanjutnya dapat berakibat pada rendahnya tingkat profitabilitas perusahaan.

Perusahaan yang memenuhi kebutuhan dananya dengan mengutamakan sumber dana yang berasal dari dalam perusahaan maka perusahaan tersebut dapat mengurangi ketergantungannya kepada pihak luar, namun bila kebutuhan dana perusahaan semakin meningkat karena faktor seperti pertumbuhan perusahaan dan dana dari sumber internal sudah digunakan semua maka perusahaan tidak

mempunyai pilihan lain selain menggunakan dana yang berasal dari luar perusahaan yang berupa hutang (*debt financing*) ataupun mengeluarkan saham baru (*external equity financing*). Teori struktur modal menjelaskan hubungan antara tersedianya sumber-sumber dana dan biaya modal fleksibilitas. Nilai suatu perusahaan pada dasarnya bergantung pada perkiraan seberapa besar arus dana dimasa yang mendatang. Tingkat biaya modal yang dikeluarkan oleh perusahaan mencerminkan tingkat pemulihan bagi para investor.

Keputusan penanaman modal (*Capital Budgeting Decision*) adalah keseluruhan proses perencanaan dan pengambilan keputusan mengenai pengeluaran dana dimana jangka waktu kembalinya dana tersebut melebihi waktu satu tahun.

Menurut Bringham dan Houston (2011), struktur modal adalah bauran dari hutang, saham preferen dan saham biasa. Struktur modal dalam perusahaan berkaitan dengan investasi, sehingga dalam hal ini akan menyangkut sumber dana yang digunakan untuk membiayai kegiatan investasi tersebut. Sumber dana tersebut pada dasarnya terdiri dari penerbitan saham (*equity financing*), penerbit obligasi (*debt financing*) dan laba ditahan (*retained earning*).

Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang memaksimalkan nilai perusahaan dan meminimumkan biaya modalnya. Dalam dunia nyata, struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan tercatat di Bursa Efek Indonesia. Kebijakan struktur modal dipengaruhi oleh bermacam-macam faktor yang berasal dari luar perusahaan, seperti kondisi pasar modal, tingkat bunga, stabilitas politik, dan faktor yang berasal dari dalam perusahaan seperti

profitabilitas perusahaan, ukuran perusahaan, dan stabilitas deviden. Pengelolaan struktur modal untuk meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga saham tidak terlepas dari persepsi investor saham perusahaan. Teori struktur modal pecking order mempertimbangkan persepsi investor dalam menentukan sumber dana yang digunakan perusahaan untuk menghindari persepsi negatif dari investor, teori tersebut menguraikan bahwa urutan sumber dana yang sebaiknya digunakan perusahaan adalah laba ditahan, hutang, dan penerbitan saham. Perhitungan variabel ini menggunakan rumus (Seftianne dan Ratih 2011, Joni dan Lina 2010):

$$Debt Ratio = \frac{Long Term Debt}{Total Assets} \times 100\% = \dots\dots\dots(1)$$

2.2.2 Teori Struktur Modal

1. Teori Modigliani dan Miller

Teori struktur modal modern dimulai pada tahun 1958 yang diterbitkan oleh Profesor Franco Modigliani dan Merton Miller. Teori MM membuktikan, dengan menggunakan sekumpulan asumsi yang patut dipertanyakan, bahwa nilai suatu perusahaan seharusnya tidak dipengaruhi oleh struktur modalnya atau dengan kata lain, hasil yang diperoleh MM menunjukkan bahwa bagaimana cara perusahaan mendanai operasinya tidak memiliki pengaruh, sehingga struktur modal adalah sesuatu yang tidak relevan. Daftar asumsi yang diambil menjadi dasar studi teori ini yang mengakibatkan asumsi yang tidak realistis : 1. Tidak ada biaya pialang, 2. Tidak ada pajak, 3. Tidak ada biaya kebangkrutan, 4. Investor dapat meminjam dengan tingkat yang sama seperti perusahaan, 5. Investor

memiliki informasi yang sama seperti manajemen tentang peluang investasi perusahaan, 6. EBIT tidak dipengaruhi oleh penggunaan hutang.

Persyaratan yang ditunjukkan untuk membuat struktur modal menjadi tidak relevan yang menjelaskan Modigliani dan Miller memberikan petunjuk yang dibutuhkan jika struktur modal menjadi relevan dan mempengaruhi nilai suatu perusahaan. (Brigham dan Houston 2011)

2. Teori Trade Off

Trade-off theory menyatakan bahwa perusahaan dapat menentukan target rasio hutang yang optimal, yang ditentukan berdasarkan pertimbangan antara manfaat dan biaya kebangkrutan karena perusahaan memiliki hutang.

Menurut Brigham dan Houston (2011) teori trade-off adalah teori struktur modal yang menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak yang didapat dari pendanaan hutang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan.

Secara prinsip, perusahaan membutuhkan pendanaan berupa saham baru ketika rasio hutang perusahaan di atas target dan sebaliknya membutuhkan pendanaan berupa hutang ketika rasio hutang perusahaan dibawah target. Perusahaan akan mencapai nilai optimal apabila proporsi pendanaan perusahaan seimbang antara hutang dan ekuitas. Nilai optimal adalah suatu titik yang menunjukkan manfaat pajak atas setiap tambahan rupiah hutang sama besarnya dengan kenaikan biaya kebangkrutan atas penambahan hutang tersebut.

Trade-off theory ini memiliki kekurangan, yaitu mengabaikan adanya asimetri informasi sebab teori ini mengasumsikan bahwa investor dan manajemen

perusahaan memiliki informasi yang sama tentang prospek perusahaan dan besarnya biaya untuk melakukan substitusi hutang ke saham atau saham ke hutang.

3. Teori Sinyal

Teori MM berasumsi bahwa investor dan manajer memiliki informasi yang sama tentang prospek perusahaan. Hal ini sering disebut sebagai informasi simetris (*symmetric information*). Namun pada kenyataannya, manajer memiliki informasi yang berbeda atau bahkan lebih baik tentang prospek perusahaan bila dibandingkan dengan investor. Hal ini sering disebut sebagai informasi asimetris, dan manajer memiliki pengaruh penting pada struktur modal yang optimal.

Perusahaan yang memiliki prospek sangat cerah akan lebih memilih untuk melakukan pendanaan melalui penerbitan hutang baru daripada penawaran saham baru, sebaliknya perusahaan yang memiliki prospek buruk akan lebih memilih untuk melakukan pendanaan melalui penawaran saham baru daripada penerbitan hutang baru (Brigham dan Houston 2011). Perusahaan akan mengumumkan untuk melakukan penerbitan saham baru, maka investor akan menurunkan estimasi atas nilai perusahaan sebab investor menganggap perusahaan memiliki prospek yang buruk. Dengan adanya pengumuman seperti itu biasanya dianggap suatu sinyal bahwa perusahaan prospeknya kurang bagus. Menurut Brigham dan Houston (2011), sinyal adalah suatu tindak yang diambil manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen menilai prospek perusahaan.

4. Teori Pecking Order

Pecking order theory (Suad dan Enny 2012) adalah suatu teori struktur modal yang menyatakan mengapa perusahaan akan menentukan hirarki sumber dana yang paling disukai. Pada teori ini didasari atas informasi asimetrik, yaitu istilah yang menunjukkan manajemen mempunyai informasi yang lebih banyak tentang suatu prospek, risiko dan nilai perusahaan dibandingkan dengan pemodal publik. Manajemen memiliki informasi yang lebih banyak dari pemodal karena manajer yang mengambil keputusan keuangan, yang menyusun berbagai rencana perusahaan dan sebagainya. Informasi asimetrik akan mempengaruhi pilihan sumber dana yang akan dipilih oleh manajemen antara sumber dana internal (laba ditahan perusahaan) atau sumber dana eksternal (penerbitan hutang atau saham baru). Dengan demikian *pecking order theory* adalah suatu teori struktur modal yang menjelaskan penentuan hirarki sumber dana yang paling disukai oleh perusahaan yang memilih sumber dana internal (laba ditahan) terlebih dahulu sebagai pembiayaan investasi perusahaan yang kemudian diikuti dengan sumber dana eksternal (penerbitan hutang dan penerbitan saham baru).

Secara garis besar *pecking order theory* menyatakan sebagai berikut (Suad dan Enny 2012) :

1. Perusahaan lebih menyukai pendanaan internal.
2. Perusahaan berusaha menyesuaikan rasio pembagian dividen dengan kesempatan investasi yang dihadapi, dan berupaya tidak melakukan perubahan pembayaran dividen yang terlalu besar.

3. Pembayaran dividen yang cenderung konstan dan fluktuasi laba yang diperoleh mengakibatkan struktur dana internal terkadang mengalami kelebihan atau kekurangan untuk investasi.
4. Apabila perusahaan memerlukan pendanaan eksternal, maka perusahaan akan memilih menerbitkan sekuritas yang aman terlebih dahulu, yaitu penerbitan obligasi dan akhirnya menerbitkan saham baru.

2.2.3 Profitabilitas

Profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian dan keputusan manajemen (Moeljadi, 2006). Oleh karena itu, rasio ini menggambarkan hasil akhir dari kebijakan dan keputusan-keputusan operasional perusahaan. Secara umum, rasio profitabilitas dihitung dengan membagi laba dengan modal. Rasio profitabilitas juga menunjukkan pengaruh gabungan dari likuiditas, aktiva, dan utang terhadap hasil operasi, ada beberapa cara pengukuran rasio profitabilitas, antara lain sebagai berikut:

a. *Net Profit Margin*.

Net Profit Margin dihitung dengan membagi laba bersih sesudah pajak dengan penjualan. Digunakan untuk mengukur laba bersih sesudah pajak per rupiah penjualan. *Net Profit Margin* dapat di formulasikan sebagai berikut (Moeljadi, 2006):

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Sales}} \times 100\% = \dots\dots\dots(2)$$

b. *Operating Profit Margin*.

Operating Profit Margin dihitung dengan membagi laba sebelum bunga dan pajak dengan penjualan. Digunakan untuk mengukur laba sebelum bunga dan pajak per rupiah penjualan. *Operating Profit Margin* dapat di formulasikan sebagai berikut (Moeljadi, 2006):

$$\text{Operating Profit Margin} = \frac{EBIT}{Sales} \times 100\% = \dots\dots\dots(3)$$

c. *Return On Asset*

Return On Asset (ROA): Mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset yang tertentu. Perhitungan rumus (Mamduh dan Abdul Halim 2009):

$$\text{Return On Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}} \dots\dots\dots(4)$$

d. *Return On Equity*

Return On Equity (ROE): Mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu. Perhitungan rumus (Mamduh dan Abdul Halim 2009):

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Saham}} \dots\dots\dots(5)$$

Beberapa cara pengukuran rasio profitabilitas di atas peneliti memilih pengukuran *Return On Asset* (ROA) untuk penelitian ini, sebab pada penelitian terdahulu dengan menggunakan pengukuran *Return On Asset* (ROA) hasil yang di dapat lebih signifikan bila dibandingkan dengan pengukuran yang lain.

2.2.4 Likuiditas

Likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban finansialnya pada saat jatuh tempo (Moeljadi, 2006). Kewajiban tersebut merupakan kewajiban jangka pendek atau kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Rasio likuiditas merupakan rasio yang menghubungkan kas dan aktiva lancar lainnya dengan kewajiban lancar.

Likuiditas ditekankan yang mempunyai kekuatan besar untuk membayar. Perusahaan yang likuid adalah perusahaan yang mempunyai kekuatan besar untuk membayar, sehingga mampu memenuhi kewajiban finansialnya yang segera jatuh tempo. Ada beberapa cara dalam mengukur tingkat likuiditas perusahaan. Namun secara umum pengukuran likuiditas ditunjukkan dari besarnya rasio yang dihasilkan berdasarkan perhitungan aktiva lancar dan kewajiban lancar, yaitu:

a. *Current Ratio*

Rasio ini merupakan rasio yang paling umum digunakan, *Current Ratio* dihitung dengan membagi aktiva lancar dengan kewajiban lancar. Rasio ini menggambarkan kemampuan seluruh aktiva lancar dalam menjamin seluruh utang lancarnya. *Current ratio* dapat diformulasikan sebagai berikut (Moeljadi, 2006):

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liability}} \times 100\% \dots \dots \dots (6)$$

b. *Cash Ratio*

Cash Ratio dihitung dengan membagi jumlah kas atau aktiva lain yang setara dengan kas dengan utang lancar, rasio ini menggambarkan kemampuan kas

yang dimiliki perusahaan di dalam menjamin seluruh utang lancarnya. *Cash Rasio* dapat diformulasikan sebagai berikut (Moeljadi, 2006):

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Cash} + \text{Marketable Security}}{\text{Current Liability}} \times 100\% \dots \dots \dots (7)$$

c. *Quick Ratio*

Quick Ratio : Rasio ini dirancang untuk mengukur seberapa baik perusahaan dapat memenuhi kewajibannya, tanpa harus melikuidasi atau terlalu bergantung pada persediannya. Perhitungan rumus (Mamduh dan Abdul Halim 2009):

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Kas} + \text{Surat Berharga} + \text{Piutang}}{\text{Kewajiban Lancar}} \dots \dots \dots (8)$$

Dari beberapa cara pengukuran rasio likuiditas di atas peneliti memilih pengukuran *Current Ratio* (CR) untuk penelitian ini, sebab pada penelitian terdahulu dengan menggunakan pengukuran *Current Ratio* (CR) hasil yang didapat lebih signifikan bila dibandingkan dengan pengukuran yang lain.

2.2.5 **Pertumbuhan Aktiva**

Pertumbuhan aktiva menggambarkan bagaimana cara perusahaan menggunakan dana yang dimiliki untuk melakukan kegiatan operasi dan kegiatan investasi. Menurut Yuke Prabansari dan Hadri Kusuma (2005) mengatakan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang cepat lebih banyak menggunakan modal eksternal untuk kegiatan operasionalnya. Perusahaan dengan pertumbuhan aktiva yang tinggi dapat mempengaruhi kepercayaan kreditor terhadap perusahaan untuk memberikan dana (modal) melalui hutang jangka panjang (obligasi).

Dengan demikian perusahaan yang memiliki pertumbuhan aktiva yang tinggi akan menggunakan hutang jangka panjang (obligasi). Perhitungan variabel ini menggunakan rumus (Joni dan Lina 2010):

$$\text{Pertumbuhan Aktiva} = \frac{TA_t - TA_{t-1}}{TA_{t-1}} \dots\dots\dots(9)$$

2.2.6 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya *asset* yang dimiliki oleh perusahaan. Suatu perusahaan dengan ukuran yang besar dianggap sebagai indikator yang mendiskripsikan tingkat risiko yang dilakukan investor dalam melakukan investasi pada perusahaan, sebab perusahaan yang memiliki kemampuan keuangan yang baik akan diyakini pula mampu memenuhi segala kewajibannya dan memberikan tingkat pengembalian yang cukup bagi investor. Kemampuan keuangan perusahaan dapat dilihat dari penjualan bersih atau jumlah aktiva yang dimiliki perusahaan. Perhitungan variabel ini menggunakan rumus (Seftianne dan Ratih 2011):

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \log (\text{Total Aktiva}) \dots\dots\dots(10)$$

2.2.7 Struktur Aktiva

Struktur Aktiva adalah rasio yang mencerminkan proporsi atau komponen dari total aktiva tetap yang dimiliki perusahaan dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Aktiva lancar adalah uang kas serta aktiva lain yang dapat direalisasikan menjadi uang kas atau dapat dijual atau dapat dikonsumsi dalam suatu periode tertentu. Aktiva tetap adalah aktiva yang berwujud diperoleh dalam bentuk siap pakai yang digunakan untuk operasi perusahaan dan tidak

dimaksudkan untuk dijual dalam rangka kegiatan operasional perusahaan. Struktur aktiva yang tinggi dapat mempengaruhi perusahaan dalam menentukan pendanaan eksternal karena memiliki tingkat risiko kebangkrutan yang relatif lebih rendah dibandingkan perusahaan dengan struktur aktiva yang rendah. Perhitungan variabel ini menggunakan rumus (Seftianne dan Ratih 2011):

$$\text{Struktur Aktiva} = \frac{\text{Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}} \dots\dots\dots(11)$$

2.2.8 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Menurut Joni dan Lina (2010), semakin tinggi profitabilitas yang diperoleh perusahaan akan mengakibatkan semakin kecil pinjaman yang diberikan kepada perusahaan, sebab perusahaan akan menyimpan sebagian laba yang diperoleh kedalam ekuitas perusahaan (laba ditahan). Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan menggunakan dana internalnya terlebih dahulu melalui laba ditahan sebelum mengambil pembiayaan eksternal melalui hutang. Perusahaan akan cenderung menggunakan dana internal karena biaya yang ditimbulkan sangat murah bila dibandingkan dengan sumber pembiayaan eksternal. Oleh sebab itu profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

2.2.9 Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Menurut Sri Yuliati (2010), perusahaan yang mengalami defisit kas maka memilih penggunaan hutang dalam membiayai aktivitas perusahaan. Hal ini disebabkan karena perusahaan dengan defisit kas tidak mempunyai dana internal yang besar sehingga perusahaan akan lebih memilih menggunakan dana eksternal

untuk membiayai aktivitas perusahaannya. Oleh sebab itu likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

2.2.10 Pengaruh Pertumbuhan Aktiva Terhadap Struktur Modal

Menurut Joni dan Lina (2010), pertumbuhan aktiva perusahaan menunjukkan besarnya pengalokasian dana oleh perusahaan ke dalam aktivanya. Jika faktor-faktor lain dianggap tetap (*ceteris paribus*), maka hutang sebagai alternatif pertama dalam pengadaan dana eksternal cenderung meningkat. Oleh sebab itu pertumbuhan aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal.

2.2.11 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Menurut Seftianne dan Ratih (2011), semakin tinggi ukuran perusahaan maka struktur modal akan semakin tinggi, begitupun sebaliknya semakin kecil ukuran perusahaan maka struktur modal akan semakin kecil pula. Perusahaan yang berskala besar akan lebih mudah dalam mencari investor yang hendak menanamkan modalnya dalam perusahaan dan juga dalam rangka perolehan kredit dibandingkan dengan perusahaan kecil. Oleh sebab itu ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

2.2.12 Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal

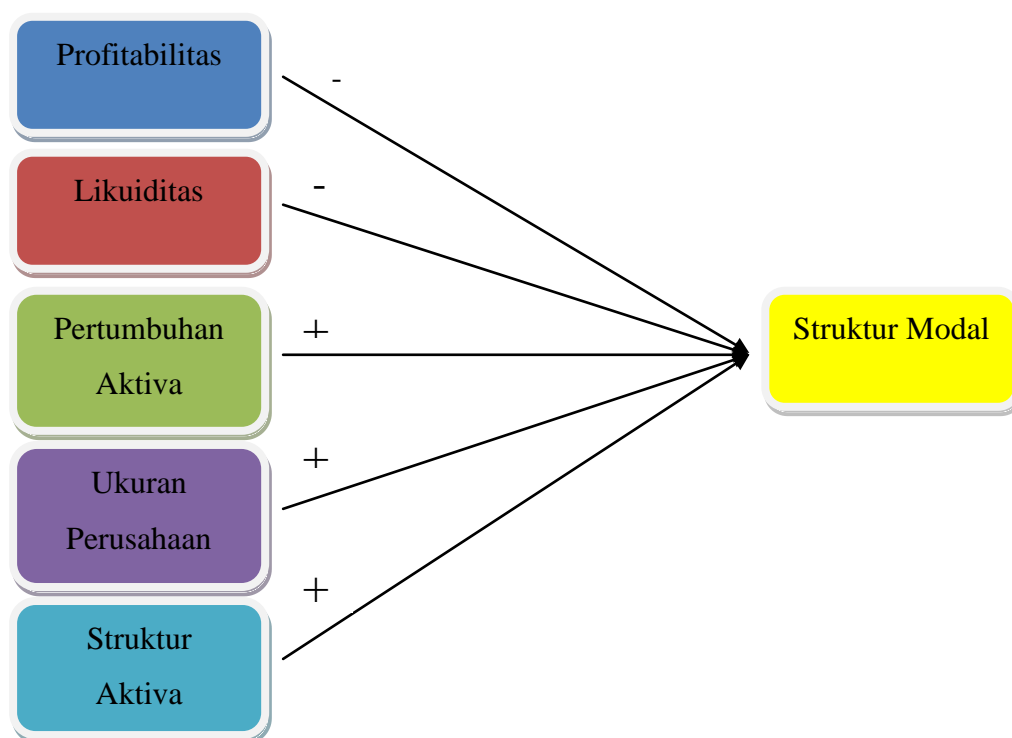
Menurut Seftianne dan Ratih (2011), struktur aktiva mencerminkan dua komponen aktiva secara garis besar dalam komposisinya, yaitu aktiva lancar dan aktiva tetap. Dimana yang terdapat dalam aktiva lancar adalah uang kas dan aktiva-aktiva lain yang dapat direalisasikan menjadi uang kas, atau dijual, atau dikonsumsi dalam suatu periode akuntansi yang normal. Sedangkan yang terdapat dalam aktiva tetap adalah aktiva berwujud yang diperoleh dalam bentuk siap

pakai atau dibangun lebih dahulu yang digunakan dalam operasi perusahaan, tidak dimaksudkan untuk dijual dalam rangka kegiatan normal perusahaan dan mempunyai masa. Oleh sebab itu struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

2.3 Kerangka Pemikiran

Menurut penjelasan yang telah dipaparkan di atas tentang faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal maka terbentuk kerangka pemikiran yang digunakan dalam penelitian ini yang dilandasi oleh empat penelitian terdahulu.

Kerangka pemikiran tersebut sebagai berikut:



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah, tujuan penelitian dan landasan teori, maka hipotesis dari penelitian ini adalah:

H₁: Profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan aktiva, ukuran perusahaan, dan struktur aktiva secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur

H₂: Pertumbuhan aktiva, ukuran perusahaan, dan struktur aktiva secara parsial berpengaruh positif terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur.

H₃: Profitabilitas dan likuiditas secara parsial berpengaruh negatif terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur.