# BAB II

# TINJAUAN PUSTAKA

## 2.1 Penelitian Terdahulu

### 2.1.1 Andi Kartika (2009)

Andi Kartika (2009) meneliti tentang faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal (studi kasus pada perusahaan manufaktur yang go public di BEI). Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan manufaktur go publik di BEI dari tahun 2004-2006. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah model regresi linear berganda. Hasil penelitian inimebuktikan bahwa pengujian variabel independen risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap Struktur Modalnya, sedangkan variabel independen yang lain yaitu Struktur Aktiva, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap Struktur Modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

**Persamaan dalam penelitian ini:**

Meneliti Struktur Aktiva, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal.

**Perbedaan dalam penelitian ini:**

Penelitian Andi Kartika (2009) menggunakan perusahaan manufaktur sedangkan penelitian ini menggunakan perusahaan *real estate and property*.

### 2.1.2 Hasa Nurrohim KP (2008)

HasaNurruhim KP (2008) meneliti mengenai pengaruh profitabilitas, fixed asset ratio, control kepemilikan dan struktur aktiva terhadap struktur modal (studi kasus pada perusahaan manufaktur di indonesia).Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis profitabilitas, fixed asset ratio, control kepemilikan dan struktur aktiva terhadap struktur modal perusahaan manufaktur di Indonesia dari tahun 2001-2005.Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah koefisien regresi. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa : ***pertama***, secara bersama-sama variabel Profitabilitas, Fixed Asset Ratio, Kontrol Kepemilikan, Struktur Aktiva berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal. ***Kedua,*** secara parsial/individual hanya Profitabilitas dan Kontrol Kepemilikan yang berpengaruh secara signifikan. Sedangkan variabel yang lain, yaitu Fixed Asset Ratio dan Struktur Aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal. ***Ketiga***, dari kedua variabel yang signifikan, yaitu Profitabilitas dan Kontrol Kepemilikan, maka Profitabilitas adalah yang paling dominan pengaruhnya terhadap Struktur Modal.

**Persamaan dalam penelitian ini:**

Meneliti Profitabilitas, Kontrol Kepemilikan dan struktur aktiva terhadap Struktur Modal.

**Perbedaan dalam penelitian ini:**

Penelitian HasaNurrohim KP (2008) menggunakan perusahaan manufaktur sedangkan penelitian ini menggunakan perusahaan *real estate and property*.

### 2.1.3 Yuke Prabansari dan Hadri Kusuma (2005)

YukePrabansari dan Hadri Kusuma (2005) meneliti tentang faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal (studi kasus pada perusahaan manufaktur yang go public di bursa efek Jakarta). Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan manufaktur go publik di bursa efek Jakarta dari tahun 1997-2002. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah model regresi linier berganda. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa keputusan struktur modal perusahaan manufaktur yang go public ternyata secara simultan dan parsial dipengaruhi secara signifikan oleh ukuran perusahaan, risiko bisnis, pertumbuhan aktiva, profitabilitas, dan struktur kepemilikan perusahaan.

**Persamaan dalam penelitian ini:**

Meneliti Profitabilitas, Ukuran perusahaan, Struktur aktiva, Struktur kepemilikan terhadap struktur modal.

**Perbedaan dalam penelitian ini:**

Penelitian Yuke Prabansari dan Hadri Kusuma (2005) menggunakan perusahaan manufaktur sedangkan penelitian ini menggunakan perusahaan *Real Estate and Property*.

## 2.2 Landasan Teori

### 2.2.1 Teori Modigliani dan Miller (M&M)

Teori Struktur Modal modern dimulai pada tahun 1958. Ketika dua orang ahli manajemen keuangan Prof. Franco Modigliani dan Marton Miller mengajukan teori yang ilmiah tentang Struktur Modal perusahaan bahwa nilai sebuah perusahaan tidak

terpengaruh oleh Struktur Modalnya. Atau dengan kata lain bagaimana cara sebuah perusahaan akan mendanai operasinya tidak berarti apa-apa, sehingga struktur modal adalah suatu hal yang tidak relevan. Namun pendapat M&M yang menunjukkan bahwa perusahaan dapat meningkatkan nilainya bila menggunakan hutang sebesar-besarnya (dalam keadaan kena pajak) ini mengandung kritik dan keberatan dari para prektisi. Keberatan tersebut disebabkan oleh asumsi yang digunakan M&M dalam analisis mereka, yaitu pasar modal yang sempurna. Adanya ketidak sempurnaan pasar modal menyebabkan pemilik perusahaan atau pemegang saham mungkin keberatan untuk menggunakan *Leverage* yang ekstrim karena akan menurunkan nilai perusahaan. Apabila pasar modal tidak sempurna, kemungkinan antara lain munculnya biaya kebangkrutan, biaya keagenan atau adanya informasi asimetris (Husnan, 1998). Dalam kenyataannya, hal itu sulit terjadi karena adanya beberapa titik kelemahan dari asumsi pendekatan Modigliani dan Miller yaitu:

1. Asumsi tentang adanya biaya transaksi dalam *Capital Market* sulit untuk ditemui dalam kenyataan, mengingat justru biaya tersebut sangat besar
2. Tidak diperhitungkan *Financial Distress* yang mungkin dihadapi oleh perusahaan.
3. Adanya perlakuan yang sama terhadap semua investor dilembaga keuangan dengan menikmati pinjaman dengan tingkat bunga bebas risiko. Hal ini juga sulit diperoleh dalam kenyataan karena bagaimanapun juga nasabah besar akan memperoleh perlakuan yang berbeda dengan perusahaan kecil.

4. Modigliani dan Miller juga mengasumsikan tidak adanya konflik dalam perusahaan sehingga tidak terjadi *Agency Cost*

### 2.2.2 Teori Pecking Order

Alternatif yang dapat membantu untuk memprediksi bagaimana para manajer akan mendanai anggaran modal perusahaan dikenal dengan pecking order theory. Teori ini dikenalkan oleh Gordon Donaldson.Kemudian Myer menindaklanjuti pandangan Donaldson ini. Secara singkat teori ini menyatakan: (1) perusahaan mengambil kebijakan deviden untuk memanfaatkan peluang investasi, (2) perusahaan lebih suka untuk mendanai peluang investasi dengan dana yang terhimpun secara internal terlebih dahulu, kemudian baru melirik sumber pendanaan modal eksternal, (3) ketika dibutuhkan pendanaan eksternal, pertama perusahaan akan memilih untuk menerbitkan sekuritas hutang kemudian baru menerbitkansekuritas jenis ekuitas, (4) ketika dibutuhkan pendanaan eksternal yang lebih besar untuk mendanai proyek yang memiliki nilai sekarang yang positif, ukuran pendanaan bersusun (financial pecking order) akan diikuti. Ini berarti yang lebih disukai adalah hutang yang berisiko diikuti dengan ekuitas konvertible, lalu ekuitas preferen dan saham ekuitas biasa sebagai pilihan terakhir (Keown et al, 2002:100).

Menurut Myer (1984) dalam Nurrohim KP (2008) Sesuai dengan teori ini, tidak ada suatu target *debt to equity ratio*, karena ada dua jenis modal sendiri, yaitu internal dan eksternal. Perusahaan lebih menyukai penggunaan dana dari modal internal yakni dana yang berasal dari aliran kas, laba ditahan dan depresiasi. Urutan

penggunaan sumber pendanaan dengan mengacu pada pecking order theory adalah internal fund (dana internal), debt (hutang), dan equity (modal sendiri).

### 2.2.3 Struktur Modal

Struktur modal adalah "bauran atau struktur pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang diwakili oleh utang, saham preferen, dan ekuitas saham biasa" (Van Horne dan John, 2007:232). Menurut Husnan (2005:275), struktur modal adalah perbandingan antara sumber jangka panjang yang bersifat pinjaman dan modal sendiri.

Struktur modal juga dapat didefinisikan sebagai perimbangan atau perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri (Riyanto 2001:296). Dari pengertian-pengertian tersebut dapat disimpulkan, bahwa struktur modal adalah perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri.

1. Modal sendiri

Modal sendiri pada dasarnya adalah modal yang berasal dari pemilik dan tertanam didalam perusahaan untuk waktu yang tidak tertentu lamanya (Riyanto, 2001:240) dalam (Setiawan 2007). Modal sendiri juga dapat didefinisikan sebagai dana yang "dipinjam" dalam jangka waktu tak terbatas dari pemegang saham. Secara umum dikatakan pinjaman baru dikembalikan kepada para pemegang saham bilamana perusahaan tersebut di pailitkan.

Sumber modal sendiri dapat berasal dari dalam perusahaan maupun luar perusahaan.Sumber dari dalam (*Internal Financing*) berasal dari hasil operasi perusahaan yang berbentuk laba ditahan dan penyusutan. Sedangkan sumber dari luar

(*External Financing*) dapat dalam bentuk saham biasa atau saham preferen (Husnan, 2000:276). Komponen dari modal sendiri di dalam suatu perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas (PT) terdiri dari:

2. Modal saham

Saham menunjukkan bukti kepemilikan yang diterbitkan oleh perusahaan (Husnan, 200:276).Sedangkan menurut Riyanto (2001:238) saham adalah tanda bukti pengambilan bagian atau peserta dalam suatu perseroan terbatas.Sehingga dapat disimpulkan bahwa saham adalah bukti kepemilikan atau pengambil bagian dalam suatu perseroan terbatas.

Menurut Riyanto (2001:241), jenis-jenis modal saham terdiri dari:

a) Saham biasa

Pemegang saham biasa akan mendapat dividen pada akhir tahun pembukuan, hanya kalau perusahaan tersebut mendapat keuntungan.

b) Saham preferen

Pemegang saham preferen mempunyai keistimewaan tertentu di atas pemegang saham biasa.Pertama, dividen dari saham preferen diambil terlebih dahulu barulah disediakan untuk pemegang saham biasa.Kedua, apabila perusahaan dilikuidasi, maka dalam pembagian kekayaan saham preferen mendapatkan prioritas utama dibaningkan saham biasa.

c) Saham preferen kumulatif

Saham ini pada dasarnya sama dengan saham preferen. Perbedaannya terletak pada adanya hak kumulatif pada saham preferen kumulatif.Dengan demikian

pemegang saham kumulatif apabila tidak menerima dividen selama beberapa waktu karena besarnya laba tidak mengizinkan atau karena adanya kerugian, pemegang saham jenis ini dikemudian hari apabila perusahaan mendapatkan keuntungan berhak untuk menuntut dividen-dividen yang tidak dibayarkan diwaktu-waktu yang terdahulu.

3. Cadangan

Menurut Riyanto (2001:242) cadangan dimaksudkan sebagai cadangan yang dibentuk oleh perusahaan selama beberapa waktu lampau atau dari tahun yang berjalan.Tidak semua cadangan termasuk dalam pengertian modal sendiri.

Cadangan yang termasuk dalam modal sendiri antara lain:

a) Cadangan ekspansi
b) Cadangan modal kerja
c) Cadangan selisih kurs
d) Cadangan untuk suatu hal-hal atau kejadian-kejadian yang tidak diduga sebelumnya.

4. Laba ditahan

Laba ditahan adalah kemampuan yang diperoleh oleh suatu perusahaan yang tidak dibayarkan sebagai dividen (Riyanto, 2001:243).Sedangkan menurut Sutojo dan Kleinsteuber (2003:185) laba ditahan adalah akumulasi laba sesudah pajak yang dikumpulkan sejak perusahaan didirikan dan tidak dibagikan kepada pemiliknya.Berdasarkan uraian tersebut maka dapat disimpulkan, bahwa laba ditahan

adalah keuntungan sesudah pajak yang diperoleh perusahaan yang tidak dibagikan sebagai dividen.

Kebijakan mengenai struktur modal melibatkan trade off antara risiko dan tingkat pengembalian – penambahan utang memperbesar risiko perusahaan tetapi sekaligus juga memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan. Risiko yang semakin tinggi akibat membesarnya utang cenderung menurunkan harga saham, tetapi meningkatkan tingkat pengembalian yang diharapkan akan menaikkan harga saham tersebut. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimumkan harga saham. (Fred Weston dan Brigham, 1994:150)

Rasio leverage sebagai ukuran atas dana yang disediakan oleh pemilik perusahaan atau modal sendiri dengan dana yang dipinjam dari kreditur perusahaan tersebut. Rasio ini dimaksutkan untuk mengukur sampai sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang.Total Debt to equity ratio (rasio hutang terhadap ekuitas) merupakan perbandingan antara hutang-hutang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri bagi perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya.

Menurut Riyanto (2001:282), masalah struktur modal pada umumnya timbul ketika perusahaan melakukan hal-hal sebagai berikut:

a) Pada waktu mengorganisir atau mendirikan perusahaan baru.
b) Pada waktu membutuhkan tambahan modal baru perluasan, atau ekspansi.

c) Pada waktu diadakan *consolidation* baik bentuk merger atau amalgation dengan perusahaan lain yang sudah ada.

d) Pada waktu dijalankan ber-kapitalisasi (*Recapitalization*), *Debt Readjustment*, dan *Reorganisasi Financial*.

*Recapitalization* dapat diartikan sebagai penyusunan kembali struktur modal, misalnya dengan menambah atau mengurangi jumlah modal saham. *Debt Readjustment* meliputi perubahan-perubahan yang fundamental dengan struktur modal, misalnya mengadakan perubahan nilai nominal dari obligasi, mengeluarkan obligasi baru untuk mengganti uang obligasi yang dikeluarkan dahulu (*Refunding of Debt*).

Variabel ini dinyatakan dalam rasio hutang dengan persamaan sebagai berikut:

$$\text{Struktur Modal (SM)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

### 2.2.4 Profitabilitas

Menurut Munawir (1999), Riyanto (1998) dan Simorangkir (2000) memberikan definisi profitabilitas adalah menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Chim (1999) dalam Klana Putra (2004), menyatakan profitabilitas merupakan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Machfloed (1999) dalam Klana Putra (2004), rasio profitabilitas merupakan perbandingan laba perusahaan dan investasi atau ekuitas yang digunakan untuk memperoleh laba perusahaan tersebut.

Cara untuk menilai suatu perusahaan bermacam-macam, dapat berupa perbandingan antara laba yang berasal dari operasi atau usaha, laba bersih sebelum pajak dengan total aktiva, laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Total aktiva dipilih sebagai *proxy* ukuran perusahaan dengan mempertimbangkan bahwa nilai aktiva relative lebih stabil dibandingkan dengan nilai *market capitalized* dan penjualan (Wuryatiningsih, 2002 dalam Sudarmaji, 2007). Besar-kecilnya perusahaan dapat diukur dengan total aktiva besar harta perusahaan dengan menggunakan perhitungan nilai logaritma total aktiva (Hartono, 2000:254).

Ukuran perusahaan menunjukkan jumlah pengalaman dan kemampuan tumbuhnya suatu perusahaan yang mengindikasikan kemampuan dan tingkat risiko dalam mengelola investasi yang diberikan para *stakeholder* untuk meningkatkan kemakmuran mereka. Profitabilitas modal sendiri atau sering juga dinamakan rentabilitas usaha adalah perbandingan antara jumlah laba yang tersedia bagi para pemilik modal sendiri di satu pihak dengan jumlah modal sendiri yang menghasilkan laba tersebut dilain pajak (Riyanto, 2001:44).

Profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan analisis *Return On Assets* (ROA) untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atas penggunaan modal sendiri yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih Sesudah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

**Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal**

Brigham dan Houston (2006:42), menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi pada umumnya akan menggunakan hutang dalam jumlah yang relative sedikit. Hal ini disebabkan dengan profitabilitas yang tinggi tersebut memungkinkan bagi perusahaan melakukan permodalan dengan laba ditahan saja.Susetyo (2006) dan Prima (2007) dalam Kennedy, Nur Azlina dan Anisa Ratna Suzana menyatakan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, apabila profitabilitas meningkat maka struktur modal akan mengalami penurunan dimana dengan menurunnya struktur modal sebagai akibat dari berkurangnya hutang jangka panjang yang bisa dilunasi dengan profit yang naik. Menurut Andi Kartika (2009) profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, artinya profitabilitas berpengaruh negative terhadap struktur modal. Sedangkan menurut Yuke Prabansari dan Hadri Kusuma (2005) profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

### 2.2.5 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari tingkat penjualan, jumlah ekuitas, atau jumlah aktiva yang dimiliki oleh perusahaan tersebut beserta kapitalisasi pasar sahamnya. Dalam penelitian Lusiana (2006), menunjukkan bahwa perusahaan dengan ukuran yang lebih besar memiliki akses yang lebih besar untuk mendapat sumber pendanaan dari berbagai sumber, sehingga untuk memperoleh pinjaman dari krediturpun akan lebih mudah karena

perusahaan dengan ukuran besar memiliki probabilitas lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam menghadapi ketidakpastian, karena perusahaan kecil lebih cepat bereaksi terhadap perubahan yang mendadak.

Semakin besar perusahaan maka semakin banyak dana yang digunakan untuk menjalankan operasi dari perusahaan itu sendiri. Salah satu sumbernya adalah hutang yang dimiliki perusahaan karena ketidakmampuan perusahaan dalam mengelola dananya untuk membayar kewajibannya yang telah jatuh tempo. Perusahaan besar dapat mengakses pasar modal. Karena kemudahan dalam mengakses pasar modal tersebut berarti perusahaan memiliki fleksibilitas dan kemampuan untuk mendapatkan dana untuk operasional perusahaan (Wahidahwati, 2002). Ukuran perusahaan menjukkan beberapa aset yang dimiliki perusahaan. Faktor ini menjelaskan bahwa suatu perusahaan yang besar akan memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal. Dalam hal ini penjualan lebih besar dari pada biaya variabel dan biaya tetap maka perusahaan akan menderita kerugian.

Apabila perusahaan dihadapkan pada kebutuhan dana yang semakin meningkat akibat pertumbuhan penjualan, dan dana dari sumber intern sudah digunakan semua, maka tidak ada pilihan lain bagi perusahaan untuk menggunakan dana yang berasal dari luar perusahaan, baik hutang maupun dengan mengeluarkan saham baru. Suatu perusahaan besar yang sahamnya tersebar sangat luas, setiap perluasan modal saham hanya akan mempunyai pengaruh yang kecil terhadap kemungkinan hilangnya atau tergesernya pengendalian dari pihak yang dominan terhadap perusahaan bersangkutan. Sebaliknya, perusahaan yang kecil, dimana

sahamnya tersebar hanya di lingkungan kecil, penambahan jumlah saham akan mempunyai pengaruh yang besar terhadap kemungkinan hilangnya control pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan. Dengan demikian, maka perusahaan yang besar akan lebih berani mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhan untuk membiayai pertumbuhan penjualan dibandingkan dengan perusahaan yang kecil.

Dari uraian yang telah dipaparkan, dapat disimpulkan bahwa besar kecilnya (ukuran) perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal dengan didasarkan pada kenyataan bahwa semakin besar suatu perusahaan mempunyai tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi sehingga perusahaan tersebut akan lebih berani mengeluarkan saham baru dan kecenderungan untuk menggunakan jumlah pinjaman juga semakin besar pula.

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini adalah total asset pada perusahaan *Real Estate And Property* yang terdaftar di BEI tahun 2008-2011.

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln Kapitalisasi Pasar}$$

$$(\text{Kapitalisasi Pasar} = \text{Harga pasar x Jumlah Saham Beredar})$$

**Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal**

Halim (2007:93) menyatakan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal asing juga akan semakin besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula dalam menunjang operasionalnya dan salah satu alternatif pemenuhannya adalah dengan

modal asing apabila modal sendiri tidak mencukupi. Menurut Andi Kartika (2009) ukuran perusahaan berpengaruh positif dan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, artinya setiap adanya peningkatan pada ukuran perusahaan, maka akan diikuti dengan peningkatan struktur modalnya. Sedangkan menurut Yuke Prabansari dan Hadri Kusuma (2005) variabel ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

### 2.2.6 Struktur aktiva

Struktur aktiva adalah perimbangan atau perbandingan baik dalam artian absolute maupun dalam artian relative antar aktiva lancar dan aktiva tetap (Riyanto, 2001:22). Struktur aktiva dapat dipandang dari objek operasional yang pada dasarnya menggolongkan aktiva dalam perbandingan tertentu untuk keperluan operasi utama perusahaan. Untuk keperluan ini, struktur aktiva dapat dipandang dari 2 sisi yaitu aktiva yang harus tersedia untuk operasional perusahaan selama periode akuntansi berlangsung serta yang harus disediakan untuk operasional perusahaan secara permanen.

Berkaitan dengan uraian tersebut, yang dimaksud dengan aktiva yang harus disediakan untuk operasi selama periode akuntansi berlangsung adalah golongan aktiva lancar. Aktiva lancar adalah uang kas dan aktiva lainnya yang dapat diharapkan untuk dicairkan atau ditukarkan menjadi uang tunai, dijual atau dikonsumsi dalam periode berikutnya, paling lama satu tahun atau dalam perputaran kegiatan yang normal (Munawir, 2002:14). Sedangkan menurut Fransisko (2005:9) aktiva lancar adalah uang kas dan aktiva lain yang diharapkan dapat dicairkan

menjadi uang tunai dalam periode berikutnya paling lama satu tahun. Sehingga dapat disimpulkan bahwa aktiva lancar adalah uang kas dan aktiva lainnya yang diharapkan dapat dicairkan menjadi uang tunai, dijual atau dikonsumsi dalam periode kegiatan perusahaan berikutnya paling lama satu tahun.

Aktiva yang harus disediakan untuk beroperasinya perusahaan secara permanen adalah golongan aktiva tetap.Menurut Munawir (2002:17) aktiva tetap adalah kekayaan yang dimiliki perusahaan yang fisiknya Nampak (konkrit). Syarat lain untuk dapat diklasifikasikan sebagai aktiva tetap selain aktiva itu dimiliki perusahaan, juga harus digunakan dalam operasi yang bersifat permanen (aktiva tersebut mempunyai umur kegunaaan jangka panjang atau tidak akan habis pakai dalam satu periode kegiatan perusahaan). Sedangkan menurut Fransisko (2005:10) aktiva tetap adalah kekayaan yang dimiliki perusahaan yang secara fisik nampak dan turut berperan dalam operasi perusahaan secara permanen. Selain itu mempunyai umur ekonomis lebih dari satu periode dalam kegiatan perusahaan seperti tanah, gedung, mesin, peralatan kantor, kendaraan. Sehingga dapat disimpulkan, aktiva tetap adalah kekayaan yang dimiliki perusahaan yang secara fisik nampak (berwujud) dan turut berperan dalam operasi perusahaan secara permanen.

Kualitas aktiva berasosiasi dengan profitabilitas.Kualitas aktiva perusahaan adalah kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aktiva yang dimiliki. Perputaran yang tinggi dalam memanfaatkan aktiva akan membutuhkan modal yang relative rendah sehingga biaya modal yang ditanamkan akan menjadi rendah, sehingga dapat

dicapai efisiensi penggunaan modal yang tinggi dan sebaliknya. Biaya modal yang rendah mendorong profitabilitas perusahaan.

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 tetap, aktiva tak berwujud, aktiva lancar, dan aktiva tidak lancar. Cara mengukurnya adalah dengan perbandingan antara aktiva tetap dengan total aktiva.

$$\text{Struktur Aktiva} = \frac{Fixed\ Assets}{Total\ Assets}$$

**Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal**

Yuhasril (2006) dan Prima (2007) dalam Kennedy, Nur Azlina dan Anisa Ratna Suzana menyatakan bahwa Semakin tinggi struktur aktiva yang dimiliki perusahaan maka akan semakin tinggi pula struktur modalnya. Hal ini berarti semakin besar aktiva tetap yang dapat dijadikan jaminan hutang oleh perusahaan tersebut.Riyanto (1995:298) kebanyakan perusahaan industri dimana sebagian besar daripada modalnya tertanam dalam aktiva tetap, akan mengutamakan pemenuhan modalnya dari modal yang permanen yaitu modal sendiri, sedang hutang sifatnya sebagai pelengkap.  Besar modal sendiri hendaknya paling sedikit dapat menutup jumlah aktiva tetap ditambah aktiva lain yang sifatnya permanen. Dan perusahaan yang sebagian besar dari aktivanya terdiri atas aktiva lancar akan mengutamakan kebutuhan dananya dengan hutang. Menurut Andi Kartika (2009) struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di

BEI, artinya setiap adanya peningkatan pada struktur aktiva maka akan diikuti dengan peningkatan struktur modalnya.

### 2.2.7 Tingkat Pertumbuhan Penjualan

*Sales growth ratio* atau rasio pertumbuhan penjualan yang mengukur seberapa baik perusahaan mempertahankan posisi ekonominya, baik dalam industrinya maupun dalam kegiatan ekonomi secara keseluruhan (Weston dan Copeland, 1992) dalam Sofianingsih dan Hardiningsih (2011).Pertumbuhan penjualan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk dapat bertahan dalam kondisi persaingan.

Pertumbuhan penjualan yang lebih tinggi dibandingkan dengan kenaikan biaya akan mengakibatkan kenaikan laba perusahaan. Jumlah laba yang diperoleh secara teratur serta kecenderungan atau trend keuntungan yang meningkat merupakan suatu faktor yang sangat menentukan perusahaan untuk tetap survive. Sementara perusahaan dengan ratio pertumbuhan penjualan negatif berpotensi besar mengalami penurunan laba sehingga apabila manajemen tidak segera mengambil tindakan perbaikan, perusahaan dimungkinkan tidak akan dapat mempertahankan kelangsungan hidupnya.

Menurut Brigham dan Houstoun (2001:39) mengatakan bahwa perusahaan dengan penjulan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Penelitian empiris yang telah dilakukan antara lain oleh Krishan (1996), Badhuri (2002), Moh'd (1998), dan Majumdar (1999) dalam YukePrabansari dan Hadri Kusuma (2005) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan (sales growth)

merupakan salah satu variabel yang berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Semakin tinggi pertumbuhan penjualan perusahaan akan lebih aman dalam menggunakan hutang sehingga semakin tinggi struktur modalnya.

Pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu.Cara pengukurannya adalah dengan membandingkan penjualan pada tahun ke t setelah dikurangi penjualan pada periode sebelumnya terhadap penjualan pada periode sebelumnya.

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{Sales(\mathrm{t}) - Sales\ (\mathrm{t}-1)}{Sales\ (\mathrm{t}-1)}$$

**Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal**

Menurut Wibowo (2007) dalam Kennedy, Nur Azlina dan Anisa Ratna Suzana (2008) pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, dimana dengan peningkatan penjualan maka perusahaan dapat meningkatkan kemampuannya untuk memperoleh pendapatan dan laba perusahaan. Dengan peningkatan pendapatan tersebut, maka perusahaan dapat menutup biaya-biaya yang dikeluarkan untuk operasional perusahaan dan memperbaiki struktur modal perusahaan. Menurut Saidi (2004) pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sedangkan Nasrudin (2004) pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

### 2.2.8 Struktur kepemilikan publik

Struktur kepemilikan saham oleh publik menggambarkan tingkat kepemilikan perusahaan oleh masyarakat publik. Variabel ini ditunjukkan dengan prosentase saham yang dimiliki oleh publik yang dihitung dengan cara membandingkan antara jumlah saham yang dimiliki oleh masyarakat (publik) dengan total saham perusahaan yang beredar.

Persentase saham yang ditawarkan kepada publik menunjukkan besarnya private information yang harus di-sharing-kan manajer kepada publik. Private information tersebut merupakan informasi internal yang semula hanya diketahui oleh manajer, seperti: standar yang dipakai dalam pengukuran kinerja perusahaan, keberadaan perencanaan bonus, dan sebagainya. Dengan adanya publik investor mengakibatkan manajer berkewajiban memberikan informasi internal secara berkala sebagai bentuk pertanggungjawabannya. Menurut Jensen (1993) publik mempunyai peran penting dalam menciptakan well-functioning governance system karena mereka memiliki financial interest dan bertindak independen dalam menilai manajemen. Semakin besar persentase saham yang ditawarkan kepada publik, maka semakin besar pula informasi internal yang harus diungkapkan kepada publik, sehingga kemungkinan dapat mengurangi intensitas terjadinya earnings management. Ainun dan Fuad (2000) dalam Binsar H. Simanjutak (2004) mengemukakan bahwa adanya perbedaan dalam proporsi saham yang dimilikioleh investor luar dapat mempengaruhi kelengkapan pengungkapan oleh perusahaan.Hal ini karena semakin banyak pihak yang membutuhkan informasitentang perusahaan, semakin banyak pula detail-detail

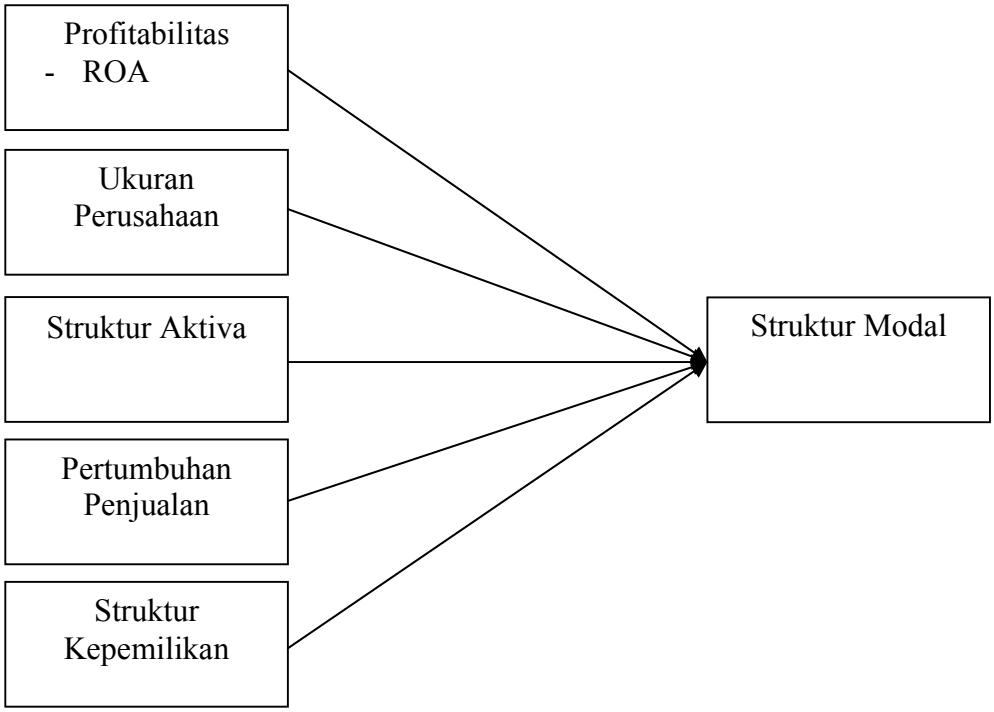
butir yang dituntut untuk dibuka dan dengan demikian pengungkapan perusahaan semakin luas.

Arrayani (2005) dalam Kennedy, Nur Azlina dan Anisa Ratna Susana (2008) Struktur kepemilikan publik berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sedangkan menurut pendapat Nurrohim (2008) menyatakan bahwa struktur kepemilikan mempunyai pengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Struktur kepemilikan publik dalam penelitian ini adalah prosentase publik yang berada di *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD).

## 2.3 Kerangka Pemikiran

Salah satu tugas manajer keuangan adalah memenuhi kebutuhan dana. Di dalam melakukan tugas tersebut manajer keuangan di hadapkan adanya suatu variasi dalam pembelanjaan, dalam arti perusahaan lebih baik menggunakan dana yang bersumber dari hutang (debt), ataupun perusahaan lebih baik menggunakan dana yang bersumber dari modal sendiri (equity). Oleh karena itu manajer keuangan di dalam operasinya perlu berusaha untuk memenuhi suatu sasaran tertentu mengenai perimbangan antara besarnya jumlah hutang modal sendiri yang tercermin dalam struktur modal perusahaan, yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aktiva, pertumbuhan penjualan dan struktur kepemilikan publik. Adapun dalam penelitian ini dapat digambarkan dalam model sebagai berikut:




**Gambar 2.1**

## 2.4 Hipotesis Penelitian

Dari Kerangka berpikir diatas, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H1 : Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal

H2 : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal

H3 : Struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal

H4 : Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal

H5 : Struktur kepemilikan berpengaruh terhadap struktur modal