

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

Kajian pustaka ini berisikan teori-teori, konsep-konsep, generalisasi-generalisasi hasil penelitian yang dapat dijadikan sebagai landasan teori untuk pelaksanaan penelitian bagi topik penelitian yang membahas mengenai Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas dan Struktur Modal.

2.1.1 Struktur Aktiva

2.1.1.1 Definisi Struktur Aktiva

Menurut Priatna I Made Sudana (2011:163), “Perbandingan antara aktiva tetap terhadap total aktiva adalah struktur aktiva”. Adapun pengertian struktur aktiva menurut Bambang Riyanto (2008:22) yaitu “Struktur aktiva adalah perimbangan atau perbandingan baik dalam artian absolut maupun dalam artian relatif antar aktiva lancar dan aktiva tetap”.

Sedangkan menurut Syamsudin (2007:9) struktur aktiva adalah: “Penentuan berapa besar alokasi dana untuk masing-masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun dalam aktiva tetap.” Serta Lukman Syamsudin (2004:9) menjelaskan bahwa “Struktur aktiva merupakan susunan penyajian aktiva dalam rasio tertentu dari laporan keuangan yang nampak pada neraca sebelah debit”.

Berdasarkan penjelasan dari para pakar diatas maka dapat disimpulkan bahwa struktur aktiva adalah sumber daya atau harta dengan perbandingan antara aktiva tetap dan total aktiva yang digunakan untuk menghasilkan manfaat ekonomi.

2.1.1.2 Jenis-Jenis Aktiva

1. Aktiva Lancar

Kasmir (2013:134) mengemukakan pengertian aktiva lancar yaitu sebagai berikut :

“Harta perusahaan yang dapat dijadikan uang dalam waktu singkat (maksimal satu tahun).” Komponen aktiva lancar meliputi kas, bank, surat-surat berharga, piutang, persediaan, biaya dibayar di muka, pendapatan yang masih harus diterima, pinjaman yang diberikan, dan aktiva lancar lainnya.”

Aktiva lancar menurut Donald E, Kieso (2008:220) yang diterjemahkan oleh Emil Salim yaitu “Kas dan aktiva lainnya yang diharapkan dapat dikonversi menjadi kas, dijual, atau dikonsumsi dalam satu tahun atau dalam satu siklus operasi, tergantung mana yang paling lama”. Sedangkan pengertian Aktiva lancar menurut Munawir (2004:14) 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 perusahaan normal).”

Berdasarkan penjelasan dari pakar diatas maka dapat disimpulkan bahwa aktiva lancar adalah kas sebuah perusahaan yang bisa dijual, dicairkan menjadi uang tunai, maupun dikonsumsi dalam satu periode akuntansi atau satu tahun.

a. Jenis-Jenis Aktiva Lancar

Menurut Djarwanto (2004:25), membagi aktiva lancar sebagai berikut:

1. Kas, yaitu berupa uang tunai dan alat pembayaran lainnya yang digunakan untuk membiayai operasi perusahaan.
2. Investasi jangka pendek (*temporary investment*), yaitu berupa obligasi pemerintah, obligasi perusahaan-perusahaan industri dan surat-surat hutang, dan saham perusahaan lain yang dibeli untuk dijual kembali, dikenal dengan investasi jangka pendek.
3. Wesel tagih (*notes receivable*), yaitu tagihan perusahaan kepada pihak lain yang dinyatakan dalam suatu promes.
4. Piutang dagang (*account receivable*), meliputi keseluruhan tagihan atas langganan perseroan yang timbul karena penjualan barang dagangan atau jasa secara kredit.
5. Penghasilan yang masih akan diterima (*accrual receivable*), yaitu penghasilan yang sudah menjadi hak perusahaan karena perusahaan telah memberikan jasa-jasanya kepada pihak lain tetapi pembayarannya belum diterima sehingga merupakan tagihan.

Kemudian menurut Zaki Baridwan (2004:21), rekening-rekening yang termasuk dalam aktiva lancar atau *current assets* adalah sebagai berikut:

1. Kas yang tersedia untuk usaha sekarang dan elemen-elemen yang dapat disamakan dengan kas, misalnya cek, *money order*, pos wesel dll.
2. Surat-surat berharga yang merupakan investasi jangka pendek.
3. Piutang dagang dan piutang wesel.
4. Piutang pegawai.
5. Piutang angsuran dan piutang wesel angsuran.
6. Persediaan barang dagangan, bahan mentah, barang dalam proses, barang jadi, bahan-bahan pembantu, dan bahan-bahan serta suku cadang yang dipakai dalam pemeliharaan alat-alat/mesin-mesin.
7. Biaya-biaya yang dibayar dimuka seperti asuransi, bunga sewa, pajak-pajak, bahan pembantu dll.

b. Karakteristik Aktiva Lancar

Menurut PSAK 1 karakteristik aktiva lancar adalah sebagai berikut:

1. Entitas usaha mengharapkan untuk menggunakan atau mengeluarkan (menjual) aktiva dalam kurun siklus normal kurang dari satu tahun buku. Contoh piutang usaha yang jatuh tempo pembayarannya kurang dari satu tahun buku. atau contoh yang lain lagi adalah meja kursi, adalah aset lancar bagi perusahaan mebel, karena merupakan persediaan yang akan dijual tetapi jika dimiliki bukan perusahaan mebel misal perusahaan manufaktur meja kursi akan dicatat sebagai aset tetap (peralatan) karena perusahaan tersebut tidak memiliki tujuan untuk menjual meja kursi, hanya digunakan sebagai peraltan untuk mendukung operasi perusahaan.

- 1) Entitas usaha mempunyai aktiva yang ditujukan untuk diperdagangkan.
- 2) Entitas usaha akan merealisasikan aktiva dalam rentang waktu periode satu tahun buku (12 bulan) setelah laporan. misalnya piutang karyawan dimana perusahaan akan menerima pembayarannya dalam tempo satu tahun buku setelah periode pelaporan.
- 3) Kas (cash) atau setara kas kecuali yang dibatasi sehingga tidak bisa digunakan membayar kewajiban paling tidak satu tahun buku. setara kas ialah investasi oleh entitas yang bersifat jangka pendek dan likuid, untuk dijadikan uang kas sangat mudah dan cepat dengan nominal yang bisa ditentukan

2. Aktiva Tetap

Menurut Lukman Syamsudin (2007: 409) menjelaskan bahwa:

“Aktiva tetap mempunyai masa hidup lebih dari satu tahun, sehingga penanaman modal dalam aktiva tetap adalah investasi jangka panjang. Bagi perusahaan industri aktiva tetap menyerap sebagian besar dari modal yang ditanamkan dalam perusahaan. Namun hal ini tidak berlaku mutlak untuk semua jenis perusahaan. Jumlah aktiva tetap yang ada dalam perusahaan juga dipengaruhi oleh sifat atau jenis dari proses produksi yang dilaksanakan. Sama halnya dengan investasi dalam aktiva lancar, investasi dalam aktiva tetap juga pada akhirnya mengharapkan tingkat pengembalian yang optimal atas dana yang sudah diinvestasikan. Bagi perusahaan industri, aktiva tetap merupakan *power* untuk mendapatkan tingkat pengembalian yang optimal. Proporsi aktiva tetap yang lebih besar atas aktiva lancarnya akan berpengaruh terhadap tingkat pengembalian. Aktiva tetap sering disebut sebagai *the earning assets* (aktiva yang sesungguhnya menghasilkan pendapatan bagi perusahaan) oleh karena aktiva-aktiva tetap inilah yang memberikan dasar bagi *earning power* perusahaan.”

Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) (2012,16:1) menyatakan bahwa:

“Aktiva tetap adalah aset berwujud yang dimiliki untuk disediakan dalam produksi atau penyediaan barang atau jasa untuk direntalkan kepada pihak lain, atau untuk tujuan yang administratif dan diperkirakan untuk digunakan lebih dari satu periode.”

Dari penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa Aktiva tetap adalah aset berwujud yang dimiliki oleh sebuah perusahaan memiliki masa manfaat lebih dari satu tahun. Aktiva tetap ini berguna bagi perusahaan jika suatu saat perusahaan

membutuhkan modal untuk ekspansi atau keperluan operasional, perusahaan dapat menjaminkan aktiva tetap kepada pihak kreditor untuk mendapat pinjaman.

a. Jenis-Jenis Aktiva Tetap

Menurut Zaki Baridwan (2004:274-276) mengemukakan jenis-jenis aktiva, terdiri dari:

1. Tanah
2. Bangunan
3. Mesin dan alat-alat
4. Alat percetakan
5. Perabotan
6. Kendaraan
7. Tempat barang yang dapat dikembalikan”.

Sedangkan menurut Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) (2012,16:13) untuk mengklasifikasi aset tetap adalah: “suatu kelompok aset tetap adalah pengelompokan aset yang memiliki sifat dan kegunaan yang serupa dalam operasi normal entitas.” Berikut ini contoh kelompok aset yang terpisah :

1. Tanah
2. Tanah dan Bangunan
3. Mesin Kapal
4. Pesawat Udara
5. Kendaraan bermotor
6. Perabot
7. Perlatan Kantor.

b. Karakteristik Aktiva Tetap

Menurut Henry Simamora (2003:298) bahwa aktiva tetap dapat dibedakan dari aktiva-aktiva lainnya berdasarkan karakteristik-karakteristik berikut:

- “1. Aktiva tetap diperoleh untuk dipakai dalam kegiatan-kegiatan usaha.
2. Aktiva tetap menyediakan manfaat selama beberapa periode akuntansi”.

Sedangkan menurut Warren, Reeve and Fes (2005:504) yang dialihbahasakan oleh Aria Farahmita, Amunungrahani dan Taufik Hendrawan, berpendapat bahwa yang menjadi karakteristik aktiva tetap adalah “Mereka

merupakan aktiva tetap berwujud (*Tangible assets*) karena terlihat secara fisik. Aktiva tersebut dimiliki dan digunakan oleh perusahaan serta tidak dimaksudkan untuk dijual sebagian dari operasi normal”.

2.1.1.3 Indikator Struktur Aktiva

Adapun formulasi dari struktur aktiva menurut Weston, J. Fred & Eugene F. Brigham (2005:175), yaitu sebagai berikut:

$$\text{Struktur Aktiva} = \frac{\text{Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

Keterangan :

1. Aktiva tetap = harta atau sumber daya sebuah perusahaan yang memiliki manfaat ekonomi lebih dari satu tahun demi kelancaran kegiatan perusahaan.
2. Total aktiva = jumlah dari keseluruhan harta atau sumber daya perusahaan yang digunakan untuk melaksanakan kegiatan perusahaan.

2.1.2 Pertumbuhan Penjualan

2.1.2.1 Definisi Pertumbuhan Penjualan

Sofyan Syafri Harahap (2007:310) menyatakan bahwa, “pertumbuhan penjualan adalah persentasi kenaikan penjualan tahun dibandingkan dengan tahun lalu, semakin tinggi semakin baik”. Sedangkan pengertian pertumbuhan penjualan menurut Michael Armstrong (2005:327) yaitu, “pertumbuhan penjualan dapat di definisikan sebagai perubahan penjualan per tahun, pertumbuhan penjualan suatu

produk sangat tergantung dari daur hidup produk”. Kemudian Van Horne, James C. And John M. Wachowicz (2005:327) menyatakan bahwa, “tingkat pertumbuhan penjualan adalah hasil perbandingan antara selisih penjualan tahun berjalan dan penjualan tahun sebelumnya”.

Berdasarkan pengertian para pakar diatas maka dapat ditarik kesimpulan bahwa pertumbuhan penjualan adalah perbandingan selisih kenaikan jumlah penjualan dari tahun berjalan dengan hasil penjualan tahun lalu, Jika semakin tinggi maka semakin baik pula bagi kelangsungan hidup perusahaan.

2.1.2.2 Indikator Pertumbuhan Penjualan

Indikator pertumbuhan penjualan yang digunakan dalam penelitian ini adalah rumus yang dikemukakan oleh Sofyan Safri, (2008:309). Yaitu sebagai berikut:

$$\text{Kenaikan Penjualan} = \frac{\text{Penjualan Tahun Ini} - \text{Penjualan Tahun Lalu}}{\text{Penjualan Tahun Lalu}}$$

Keterangan :

1. Penjualan Tahun ini = Hasil dari penjualan periode tahun berjalan.
2. Penjualan Tahun Lalu = Hasil dari penjualan periode tahun lalu atau tahun sebelumnya.

Perhitungan tingkat pertumbuhan penjualan dalah dengan menjumlahkan penjualan tahun berjalan dikurangi penjualan tahun lalu (tahun sebelumnya),

kemudian dibandingkan dengan tahun lalu (tahun sebelumnya). Jika persentasi perbandingan semakin besar, maka pertumbuhan penjualan semakin baik atau lebih baik dari tahun sebelumnya.

2.1.3 Profitabilitas

2.1.3.1 Definisi Profitabilitas

Profitabilitas menurut Irham Fahmi (2014:81), yaitu “Profitabilitas digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi”. Kemudian menurut Menurut Harahap (2009:304), “Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya”.

Sedangkan menurut Menurut Agus Sartono (2010:122) “Profitabilitas (*profitability*) adalah Kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri”. Berdasarkan pengertian para pakar diatas maka dapat ditarik kesimpulan bahwa profitabilitas adalah kemampuan sebuah perusahaan dalam memperoleh laba melalui pengembalian atas kegiatan penjualan, kas, modal, dan lain sebagainya untuk kemudian membiayai pendanaan internal perusahaan.

2.1.3.2 Indikator Rasio Profitabilitas

Menurut Sugiono dan Untung (2013:70), rasio profitabilitas adalah:

“Rasio profitabilitas adalah rasio untuk mengukur efektivitas manajemen yang mencerminkan pada imbalan atas hasil investasi melalui kegiatan perusahaan atau dengan kata lain mengukur kinerja perusahaan secara

keseluruhan dan efisiensi dalam pengelolaan kewajiban dan modal.”

Kemudian menurut Irawati (2011:58), indikator untuk mengukur rasio profitabilitas digunakan rasio-rasio sebagai berikut:

1. *Net Profit Margin (NPM)*
2. *Gross Profit Margin (GPM)*
3. *Operating Profit Margin (OPM)*
4. *Operating Ratio (OR)*
5. *Return On Assets (ROA)*
6. *Return on Equity (ROE)*
7. *Earning per Share (EPS)*
8. *Return on Investment (ROI)*

Dalam penelitian ini, rasio yang akan digunakan oleh penulis untuk mengukur tingkat profitabilitas adalah *Return On Assets (ROA)*. *Return On Assets* merupakan salah satu rasio profitabilitas yang sering digunakan oleh banyak peneliti karena dapat menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam memperoleh keuntungan.

Menurut Sofyan Syafri Harahap (2011:304) menyatakan bahwa Tingkat Pengembalian Aset (*ROA*): “*Return On Assets (ROA)* menggambarkan perputaran aktiva diukur dari volume penjualan. Semakin besar rasio ini semakin baik. Hal ini berarti bahwa dapat lebih cepat berputar dan meraih laba”. Kemudian menurut Eduardus Tandelilin (2010:372), “*Return On Assets* menggambarkan sejauh mana kemampuan aset-aset yang dimiliki perusahaan bisa menghasilkan laba”.

Demikian pendapat menurut James M. Reeve yang dialih bahasakan oleh Damayanti (2010:332) *Return On Assets* yaitu: “*Return On Assets (ROA)* merupakan ukuran profitabilitas yang menunjukkan efektivitas sebuah perusahaan dalam memanfaatkan asetnya”. Berikut adalah rumus perhitungan *Return On Assets* yaitu sebagai berikut:

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

Sedangkan rumus *Return On Assets* menurut Agus Sartono (2008:112) yaitu :

$$\text{Return On Asset} = \frac{EAT}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

Keterangan :

1. *Earning After Tax (EAT)* = Laba operasi yang telah dikurangi dengan beban pajak.
2. Total Aktiva = Total harta yang dimiliki oleh perusahaan.

2.1.3.3 Kelebihan dan Kelemahan Analisis *ROA*

Analisis *Rasio Return On Asset (ROA)* digunakan dalam menganalisis suatu perusahaan untuk mengetahui efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan asetnya. Berikut penjelasan yang dikemukakan oleh Munawir (2007 :91-94) mengenai kelebihan dan kelemahan analisis *ROA*, yaitu sebagai berikut :

1. Kelebihan-kelebihan analisis Rasio:

- 1) Sifatnya yang menyeluruh

- 2) Dengan analisis *ROA* dapat dibandingkan efisiensi penggunaan modal pada perusahaan yang satu dengan perusahaan lain yang sejenis
- 3) Analisis *ROA* dapat digunakan untuk mengukur efisiensi tindakan yang dilakukan oleh divisi/bagian
- 4) Analisis *ROA* juga dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas dari masing-masing produk yang dihasilkan perusahaan
- 5) *ROA* berguna untuk keperluan kontrol, juga berguna untuk keperluan perencanaan

2. Kelemahan-kelemahan analisis Rasio

- 1) Sukar dalam membandingkan *rate of return* suatu perusahaan dengan perusahaan lain yang sejenis
- 2) Fluktuasi nilai dari uang (daya beli)
- 3) Dengan menggunakan analisa *rate of return* atau *ROA* saja tidak akan dapat digunakan untuk mengadakan perbandingan antara dua perusahaan atau lebih dengan mendapatkan kesimpulan yang memuaskan

2.1.4 Struktur Modal

2.1.4.1 Definisi Struktur Modal

Musthafa (2017: 85) mendefinisikan struktur modal yaitu sebagai berikut :

“Struktur modal merupakan perimbangan antara jumlah hutang jangka pendek bersifat permanen, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Struktur modal adalah perbandingan antara modal asing atau jumlah hutang dengan modal sendiri.”

Sedangkan menurut Irham Fahmi (2012:106), struktur modal adalah sebagai berikut :

“Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholder's equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan.”

Handono Mardiyanto (2009: 258) mendefinisikan sebagai berikut :

“Struktur modal (*capital structure*) didefinisikan sebagai komposisi dan proporsi utang jangka panjang dan ekuitas (saham preferen dan saham biasa) yang ditetapkan perusahaan. Dengan demikian, struktur modal adalah struktur keuangan dikurangi oleh utang jangka pendek.”

Adapun pengertian menurut Hendy M. Fakhrudin (2008: 33), “struktur modal merupakan komposisi permodalan perusahaan yang pada umumnya terdiri dari modal sendiri dan modal pinjaman”. Berdasarkan pengertian menurut para pakar, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa Struktur modal yakni gambaran kombinasi sumber pembiayaan permanen yang ditetapkan oleh perusahaan terdiri dari modal sendiri maupun modal pinjaman.

2.1.4.2 Komponen Stuktur Modal

Menurut Bambang Riyanto (2008:240), struktur modal suatu perusahaan secara umum terdiri atas beberapa komponen, yaitu:

- “1. Modal Sendiri
2. Utang jangka panjang
3. Utang Hipotik (*Mortgage*).”

Berikut ini adalah penjelasan lebih rinci dari komponen struktur modalsuatu perusahaan yaitu sebagai berikut:

1. Modal Sendiri

Modal sendiri pada dasarnya adalah modal yang berasal dari pemilik dan tertanam di dalam perusahaan untuk waktu yang tidak tentu lamanya.

Oleh karena itu, ditinjau dari sudut likuiditas merupakan dana jangka

panjang yang tidak tentu waktunya. Modal sendiri ialah keuntungan yang dihasilkan perusahaan.

2. Utang Jangka Panjang

Utang jangka panjang adalah utang yang jangka waktunya adalah panjang, umumnya lebih dari sepuluh tahun. Utang jangka panjang ini pada umumnya digunakan untuk membelanjai perluasan perusahaan (ekspansi) atau modernisasi dari perusahaan, karena kebutuhan modal untuk keperluan tersebut meliputi jumlah yang besar.

3. Utang Hipotik (*Mortgage*)

Utang hipotik adalah pinjaman jangka panjang dimana pemberi uang (kreditur) diberi hak hipotik terhadap suatu barang tidak bergerak, supaya bila pihak debitur tidak memenuhi kewajibannya, barang itu dapat dijual dan dari hasil penjualan tersebut dapat digunakan menutup tagihannya. Besar jumlah utang jangka panjang akan berpengaruh terhadap baik dan buruknya struktur modal.

2.1.4.3 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Menurut E. F. Brigham dan J. F. Houston (2011:188) yang di alih bahasakan oleh Ali Akbar Yulianto yaitu sebagai berikut:

- ”1. Stabilitas Penjualan.
2. Struktur Aktiva.
3. *Leverage* Keuangan.
4. Tingkat Pertumbuhan Perusahaan.
5. Profitabilitas.
6. Pajak.
7. Pengendalian.
8. Sikap Manajemen.
9. Sikap Pemberi Pinjaman dan Lembaga Pemberi Pinjaman.

10. Kondisi Pasar.
11. Kondisi Internal Perusahaan.
12. Flexibelitas Keuangan.”

Bambang Riyanto (2008:297), mengemukakan bahwa:

“Faktor-faktor utama yang berpengaruh terhadap struktur modal adalah tingkat bunga, stabilitas dari *earning*, susunan dari aktiva, kadar resiko dari aktiva, besarnya jumlah modal yang dibutuhkan, sifat manajemen dan besarnya suatu perusahaan.”

Dari beberapa faktor –faktor yang mempengaruhi struktur modal diatas, dalam penelitian ini penulis hanya mengambil dua faktor saja yaitu struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan.

2.1.4.4 Indikator Struktur Modal

Indikator struktur modal yang digunakan dalam penelitian ini adalah rumus *Debt to Equity Ratio* (DER) yang dikemukakan Kasmir (2014:158) yaitu sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang (Debt)}}{\text{Ekuitas (Equity)}}$$

Keterangan :

1. Total Utang = Total kewajiban perusahaan terdiri dari kewajiban jangka panjang, kewajiban jangka pendek dan kewajiban lain-lain.
2. Ekuitas = Hak atas aktiva yang merupakan kekayaan bersih perusahaan. Ekuitas meliputi setoran pemilik (modal) dan laba ditahan.

2.1.5 Teori Struktur Modal

2.1.5.1 Teori Modigliani dan Miller (MM)

Teori struktur modal dipelopori oleh Franco Modigliani dan Professor Merton Miller (MM) pada tahun 1958 yang mempublikasikan artikel tentang keuangan yang pernah ditulis yaitu “*The Cost of Capital, Corporation Finance, and The Theory of Investment*”. Akan tetapi, dalam (Brigham and Houston, 2001), studi dari teori MM ini didasarkan pada asumsi yang tidak relevan, yaitu :

1. Tidak ada biaya broker (pialang)
2. Tidak ada pajak
3. Tidak ada biaya kebangkrutan
4. Para investor dapat meminjam dengan tingkat suku bunga yang sama dengan perseroan
5. Semua investor mempunyai informasi yang sama seperti manajemen mengenai peluang investasi perusahaan pada masa mendatang
6. EBIT tidak dipengaruhi oleh penggunaan hutang.

2.1.5.2 Trade Off Model

Murdika Alamsyah (2006 : 6) mengemukakan *trade off theory* memang tidak dapat digunakan untuk menentukan struktur modal yang optimal secara akurat dari suatu perusahaan. Tetapi melalui model ini dapat memberikan tiga masukan penting yaitu:

1. Perusahaan yang memiliki aktiva yang tinggi variabilitas keuntungannya akan memiliki profitabilitas *financial distress* yang besar. Perusahaan semacam ini harus menggunakan sedikit hutang.
2. Aktiva tetap yang tidak umum, aktiva tetap yang tidak nampak dan kesempatan berkembang akan kehilangan banyak nilai jika terjadi *financial distress*. Perusahaan yang menggunakan aktiva semacam ini seharusnya menggunakan sedikit hutang.
3. Perusahaan yang membayar pajak yang tinggi (dikenai sedikit pajak yang besar) sebaiknya lebih banyak menggunakan hutang dibandingkan perusahaan yang membayar pajak rendah (tingkat pajak rendah).

2.1.5.3 Pecking Order Theory

Pecking Order Theory pertama kali diperkenalkan oleh Donald Donaldson pada tahun 1961 yang telah melakukan sebuah penelitian terhadap perilaku struktur modal pada perusahaan di amerika serikat. Menurut Hanafi (2010:313) secara spesifik, perusahaan memiliki skenario urutan (hierarki) dalam memilih sumber pendanaan, yaitu:

1. Perusahaan memilih pendanaan internal. Dana internal tersebut diperoleh dari laba (keuntungan) yang dihasilkan dari kegiatan perusahaan.
2. Perusahaan menghitung target rasio pembayaran didasarkan pada perkiraan kesempatan investasi.
3. Karena kebijakan deviden yang konstan, digabung dengan fluktuasi keuntungan dan kesempatan investasi yang tidak bisa diprediksi, akan menyebabkan aliran kas yang diterima oleh perusahaan akan lebih besar dibandingkan dengan pengeluaran investasi pada saat-saat tertentu dan akan lebih kecil pada saat yang lain.
4. Jika pendanaan eksternal diperlukan, perusahaan akan mengeluarkan surat berharga yang paling aman terlebih dulu. Perusahaan akan memulai dengan utang, kemudian dengan surat berharga campuran seperti obligasi konvertibel, dan kemudian saham sebagai pilihan terakhir.

Menurut Myers dalam *Pecking order theory*, perusahaan dengan profitabilitas tinggi akan cenderung menggunakan dana internal yaitu menggunakan labanya, maka semakin tinggi profitabilitas perusahaan mengakibatkan semakin kecilnya proporsi penggunaan utangnya. Menurut Bradley dan Myers (2008:25) :

1. Perusahaan menyukai pendanaan internal, karena dana ini terkumpul tanpa mengirimkan sinyal sebaliknya yang dapat menurunkan harga saham.
2. Jika dana eksternal dibutuhkan, perusahaan akan menerbitkan utang lebih dahulu dan hanya menerbitkan ekuitas sebagai pilihan terakhir. *Pecking order* ini muncul karena penerbitan utang tidak terlalu diterjemahkan sebagai pertanda buruk oleh investor bila dibandingkan dengan penerbitan ekuitas.

2.1.6 Penelitian Terdahulu

Adapun penelitian terdahulu yang telah dilakukan sebelumnya oleh para peneliti yaitu sebagai berikut :

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

Peneliti	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
Ni Made Novione P. D. S. dan Made Rusmala Dewi (2016)	pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (<i>DER</i>), struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (<i>DER</i>)	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen pertumbuhan penjualan dan struktur aktiva • Variabel dependen struktur modal 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen profitabilitas
Rachma Eka Putri dan Wida Fadhila (2014)	<i>the structure of assets and sales growth rate simultaneously have influence toward capital structure, (2) the structure of assets has positive influence toward capital structure, and (3) sales growth rate has positive influence toward capital structure.</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan • Variabel dependen struktur modal 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen profitabilitas • Unit analisis pada perusahaan manufaktur
Erna Julita dan Wibowo Andoko (2013)	secara simultan variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Dan secara parsial variabel struktur aktiva, profitabilitas dan pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen struktur aktiva, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas • Variabel dependen struktur modal 	<ul style="list-style-type: none"> • Unit analisis pada perusahaan PT. Semen Gresik Tbk. • Indikator variabel profitabilitas menggunakan indikator <i>Net Profit Margin</i>
Ida Ayu D. K. W. Wayan Cipta, dan I Wayan Suwendra (2016)	(1) pengaruh simultan yang signifikan antara ukuran perusahaan, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap struktur modal (2) pengaruh parsial yang signifikan antara ukuran perusahaan terhadap struktur modal, (3) pengaruh parsial yang signifikan antara pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal, dan (4) pengaruh parsial yang signifikan antara profitabilitas terhadap struktur modal.	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen pertumbuhan penjualan dan Profitabilitas • Variabel dependen struktur modal 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen struktur aktiva • Unit analisis pada perusahaan manufaktur
Kadek Irrine D. A. Dan I Ketut Mustanda (2016)	secara parsial ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan pada struktur modal, pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan pada struktur modal dan profitabilitas yang diprosikan dengan <i>Return On Asset (ROA)</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen pertumbuhan penjualan dan Profitabilitas • Variabel dependen struktur modal 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen struktur aktiva • Unit analisis pada perusahaan <i>food and beverage</i>

	berpengaruh negatif signifikan pada struktur modal.		
I Putu Andre Sucita Wijaya dan I Made Karya Utama (2014)	profitabilitas dan struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen struktur aset, pertumbuhan penjualan dan Profitabilitas • Variabel dependen struktur modal 	<ul style="list-style-type: none"> • Unit analisis pada perusahaan properti dan <i>real estate</i>
Songul Kakilli Acaravci (2015)	<i>Empirical results present that there are significant relationships between growth opportunities, size, profitability, tangibility and leverage variables. Size, profitability and tangibility have effects and support the pecking order theory.</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen <i>growth opportunity</i> dan <i>profitability</i> • Variabel dependen <i>capital structure</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen struktur aktiva • Unit analisis pada perusahaan manufaktur
Windi Novianti (2018)	<i>This research results in partial effect, asset structure and sales growth gives significantly positive effect on capital structure (debt to asset ratio). Asset structure and sales growth give simultaneously the influence to capital structure (debt to asset ratio)</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan • Variabel dependen struktur modal 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen profitabilitas • Unit analisis pada perusahaan retail

2.2 Kerangka Pemikiran

2.2.1 Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal

Menurut Brigham dan Joel (2006: 42) “perusahaan yang aktivaanya cocok sebagai jaminan atas pinjaman cenderung lebih banyak dalam menggunakan utang. Aktiva untuk tujuan umum yang dapat digunakan oleh banyak bisnis dapat menjadi jaminan yang baik, dan sebaliknya pada aktiva untuk tujuan khusus”. Teori ini dipertegas oleh Weston dan Copeland (2008:175) yaitu “Perusahaan yang mempunyai aktiva tetap jangka panjang lebih besar, maka perusahaan tersebut akan banyak menggunakan utang jangka panjang, dengan harapan aktiva tersebut dapat digunakan untuk menutup tagihannya”.

Demikian pendapat menurut menurut Dermawan Sjahrial (2009:205), hubungan struktur aktiva dengan struktur modal yaitu

”Perusahaan yang memiliki aktiva tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan utang dalam jumlah besar hal ini disebabkan karena dari skalanya perusahaan besar akan lebih mudah mendapatkan akses ke sumber dana dibandingkan dengan perusahaan kecil. Kemudian besarnya aktiva tetap dapat digunakan sebagai jaminan atau kolateral utang perusahaan”.

Hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Ni Made Novione Purnama Dewi Suweta dan Made Rusmala Dewi (2016) serta Rachma Eka Putri dan Wida Fadhlia (2014) dalam penelitiannya menyebutkan bahwa struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal. Dapat disimpulkan dari pengertian dan penelitian di atas bahwa struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal, dimana jika perusahaan dengan struktur aktiva yang baik cenderung menggunakan hutang lebih banyak.

2.2.2 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal

Menurut Bambang Riyanto (2008:266) menyatakan bahwa, "Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan tinggi cenderung lebih senang menahan keuntungannya untuk membiayai pertumbuhan daripada membaginya sebagai deviden". Kemudian Brigham dan Houston (2010:39) mengatakan “Perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil”.

Hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Made Yunitri Deviani dan Luh Komang Sudjarni (2018) menyatakan bahwa ada pengaruh dari *salesgrowth* terhadap struktur modal. Kemudian menurut Kadek Irrine Devita Angelina & I Ketut Mustanda (2016) pertumbuhan penjualan berpengaruh pada struktur modal,

dimana jika pertumbuhan penjualan stabil maka akan mudah dalam mendapatkan modal kerja.

2.2.3 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

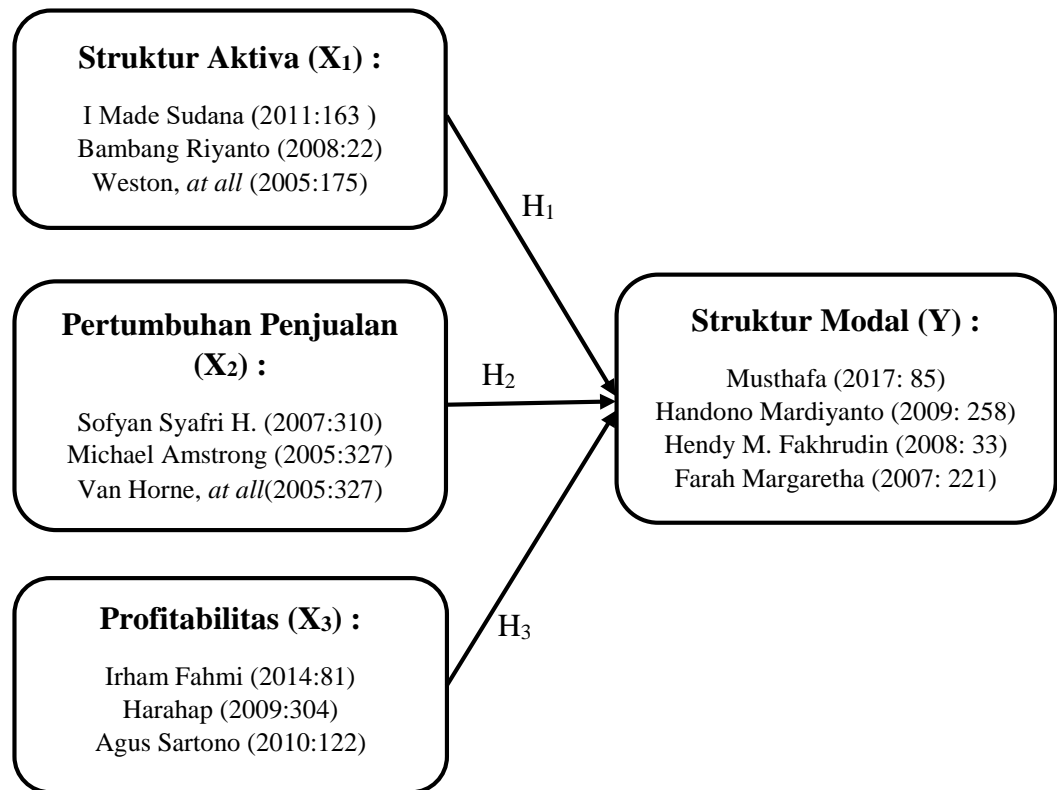
Brigham dan Houston (2011:65) menyatakan bahwa :

“perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan utang yang relatif kecil karena tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar pendanaan internal”.

Demikian pendapat menurut menurut Bambang Riyanto (2008:297), hubungan profitabilitas dengan struktur modal yaitu sebagai berikut :

“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”.

Adapun penelitian yang telah dilakukan oleh Made Yunitri Deviani dan Luh Komang Sudjarni (2018) serta Noviyanti Nita dan Anam Hairul (2017) dalam penelitiannya menyebutkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. Dapat disimpulkan dari pengertian dan penelitian di atas bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal, dimana jika perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang stabil cenderung menggunakan utang yang lebih kecil untuk membiayai pendanaan internal perusahaan.



Gambar 2.1
Paradigma Penelitian

2.3 Hipotesis

Menurut Umi Narimawati (2008:63) “Hipotesis adalah kesimpulan penelitian yang belum sempurna sehingga perlu disempurnakan dengan membuktikan kebenaran hipotesis itu melalui penelitian.” Berdasarkan paradigma penelitian di atas maka penulis berasumsi mengambil keputusan sementara (hipotesis) adalah sebagai berikut:

H₁ : Struktur Aktiva berpengaruh terhadap Struktur Modal.

H₂ : Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap Struktur Modal.

H₃ : Profitabilitas berpengaruh terhadap Struktur Modal.