BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Struktur Aktiva

Struktur aktiva mencerminkan dua komponen aktiva secara garis besar dalam komposisinya yaitu aktiva lancar dan aktiva tetap. Aktiva lancar adalah uang kas dan aktiva –aktiva lain yang dapat direalisasikan menjadi uang kas atau dikonsumsi dalam suatu periode akutansi yang normal. Sedangkan aktiva tetap adalah berwujud yang diperoleh dalam bentuk siap pakai atau dibangun lebih dahulu yang digunakan dalam operasi perusahaan, tidak termasuk untuk dijual dalam rangka kegiatan normal perusahaan dan mempunyai masa.

2.1.1.1 Pengertian Struktur Aktiva

Menurut **Syamsudin (1994:8)** menyatakan bahwa :

"Struktur aktiva adalah penentuan berapa besar alokasi untuk masing-masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun dalam aktiva tetap."

Sedangkan, menurut **Bambang Riyanto (2008:22)** menyatakan :

"Struktur aktiva adalah perimbangan atau perbandingan baik dalam artian absolute maupun dalam artian relatif antar aktiva lancar dan aktiva tetap".

.

Menurut **Munawir (2002:14)** menyatakan :

> "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 perusahaan yang normal"

Adapun aktiva yang harus disediakan untuk beroperasinya perusahaan secara permanen adalah golongan aktiva tetap.Aktiva tetap adalah kekayaan yang dimiliki perusahaan yang fisiknya Nampak (konkrit) (Munawir, 2002:17). 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 kegunaan jangka panjang atau tidak akan habis dipakai dalam suatu periode kegiatan perusahaan). Di lain pihak, aktiva yang harus disediakan untuk beroperasinya perusahaan adalah golongan aktiva tetap. Aktiva tetap adalah aktiva berwujud yang diperoleh dalam keadaan siap pakai dibangun lebih dahulu yang digunakan dalam operasi perusahaan, tidak dijual dalam rangka kegiatan normal perusahaan dan mempunyai lebih dari satu tahun (Standar Akuntansi Keuangan **(SAK), 2002:16.2).**

2.1.1.2 Metode pengukuran Struktur Aktiva

Struktur aktiva diketahui dengan membandingkan total aktiva tetap dan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Total aktiva tetap diketahui dengan menjumlahkan rekening-rekening aktiva tetap berwujud perusahaan seperti tanah, gedung, mesin dan peralatan, kendaraan dan aktiva tetap berwujud lainnya kemudian dikurangi akumulasi penyusutan aktiva tetap. Aktiva tetap mempunyai

sifat tahan lama dam mempunyai nilai penyusutan selama periode waktu tertentu. Perusahaan yang memiliki struktur aktiva tinggi berarti perusahaan tersebut memiliki aktiva tetap yang lebih besar dibandingkan dengan aktiva lainnya dalam menjalankan kegiatan operasi perusahaan.Struktur aktiva yaitu penentuan seberapa besar jumlah alokasi untuk masing–masing komponen aktiva lancar maupun dalam aktiva tetap.

Struktur aktiva dihitung berdasarkan rumus sebagai berikut:

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

(Syamsudin, 1994:8)

Menurut Lusiana (2006:45) menyatakan bahwa metode struktur aktiva ini diproksi dengan rasio antara aktiva tetap dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan pada akhir tahun tertentu. Rasio standar dari struktur aktiva adalah bersekitar 50%.

2.1.2 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan tolak ukur bagi suatu perusahaan untuk menentukan kapasitas perusahaan yang dimilikinya, apakah termasuk perusahaan besar atau kecil. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan melihat keseluruhan total aktiva yang dimiliki perusahaan tersebut.

Menurut **Ferri** and **Jones dalam Cristina Yolan** dan **Dwi Martani (2005)**, menyatakan bahwa:

> "Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan, dapat ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva."

Menurut **(Hart dan Oulton, 1996:112)** dalam **Juniarti dan Carolina (2005)**, pengertian ukuran perusahaan adalah sebgai berikut:

> "Ukuran perusahaan merupakan salah satu alat untuk mengukur besar kecilnya perusahaan. Karyawan, aktiva, penjualan, market value, dan value added adalah beberapa ukuran umum untuk menentukan besar kecilnya suatu perusahaan".

Perusahaan selalu menginginkan perolehan laba bersih setelah pajak karena bersifat menambah modal sendiri. Dengan kata lain, laba bersih dapat diperoleh jika jumlah penjualan lebih besar daripada jumlah biaya operasi. Agar diperoleh laba bersih yang sesuai dengan jumlah yang diinginkan, maka perencanaan dan pengendalian menjadi hal yang sangat penting dilakukan oleh pihak manajemen. Perusahaan yang berada pada pertumbuhan penjualan yang tinggi membutuhkan dukungan modal yang semakin besar, demikian juga sebaliknya, pada perusahaan yang tingkat pertumbuhan penjualannya rendah kebutuhan terhadap modal juga semakin kecil. Akan tetapi, jika dana dari sumber intern sudah tidak mencukupi, maka tidak ada pilihan lain bagi perusahaan untuk menggunakan dana yang berasal dari luar perusahaan, baik utang maupun dengan mengeluarkan saham baru.

Perusahaan yang besar cenderung memiliki sumber permodalan yang lebih banyak dan memiliki kemungkinan untuk bangkrut yang lebih kecil, sehingga

lebih mampu untuk memenuhi kewajiban finansialnya. Dengan kata lain, perusahaan besar cenderung memiliki utang atau menggunakan dana eksternal dalam jumlah yang lebih besar.

Menurut **Bambang Riyanto (2008:299-300)**, suatu perusahaan yang 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 tersebarhanya di lingkungan kecil, penambahan jumlah saham akan mempunyai pengaruh yang besar terhadap kemungkinan hilangnya kontrol pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan. Dengan demikian, maka perusahaan yang besar akan lebih berani mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhan untuk membiayai pertumbuhan yang didasarkan pada penjualan, dibandingkan dengan perusahaan yang kecil.

Menurut **Eugene F. Brigham** dan **Joel F. Houston (2001:117-119)**, dalam **Hadri** dan **Yuke (2005)** mengemukakan bahwa:

> "Ukuran perusahaan yaitu rata–rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun."

Sedangkan menurut **Yunika dan Suherman (2007:37)** mengemukakan bahwa:

> "Ukuran perusahaan adalah rata-rata besarnya total aktiva yang dimiliki oleh suatu perusahaan selama periode tertentu"

Menurut **Machfoedz** dalam **Asuhan Rembulan (2008:65)** mengenai ukuran perusahaan adalah sebagai berikut

> "Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara. Antra lain:Total aktiva, log size, nilai pasar saham, dan lain-lain. Pada dasarnya, ukuran perusahaan hanya terbagi dalam tiga kategori, yaitu:perusahaan besar, perusahaan menengah, perusahaan kecil. Penentuan ukuran perusahaan ini didasarkan pada total asset perusahaan".

Dari berbagai definisi di atas, maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan merupakan ukuran dari besar atau kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari berbagai skala, yaitu dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan dengan berbagai cara, antara lain total aktiva, *log size*, nilai pasar saham, dan stabilitas penjualan. (Hol dan Wijst, 2006).

2.1.2.1 Tujuan Ukuran Perusahaan

Menurut **Ferry** dan **Jones** dalam **Sujianto (2001)**, tujuan ukuran perusahaan menyatakan :

> "Tujuan Ukuran Perusahaan, yaitu (1) Untuk memperoleh sumber pendanaan dari berbagai sumber yang sudah diakses, (2) Untuk memperoleh probabilitas dalam persaiangan industry, (3) Untuk meningkatkan pertumbuhan penjualan perusahaan agar total aktiva perusahaan juga meningkat."

Sedangkan menurut **Wuryatiningsih (2002)**, tujuan ukuran perusahaan menyatakan bahwa:

> "Tujuan Ukuran Perusahaan adalah meningkatkan penjualan dan kapitalisasi pasar, memperbanyak modal yang ditanam, meningkatkan perputaran uang dalam perusahaan."

2.1.2.2 Metode pengukuran Ukuran perusahaan

Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan dinilai dengan aktiva perusahaan selama satu tahun tertentu. Besar kecilnya perusahaan dapat diukur dengan total aktiva/besar harta perusahaan dengan menggunakan total aktiva (Hartono, 2000:254). Total Aset dapat dipakai sebagai wakil pengukur (*proxy*) besarnya perusahaan (Elton dan Gruber, 1994 dalam Hartono,2000). 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 Sudarmadji, 2007). Hal ini didukung oleh Zulhawati (2001), Manao dan Nur (2001) dalam Saputra (2004) yang menggunakan total aktiva sebagai proksi ukuran perusahaan dalam penelitiannya.

Selanjutnya menurut **Ronald Clapham (2007:12)** dalam **Harlina (2010)** menyatakan bahwa, ukuran perusahaan yang biasa dipakai untuk menentukan tingkatan perusahaan adalah :

1. Tenaga kerja, merupakan jumlah pegawai tetap dan honorer yan terdaftar atau bekerja di perusahaan pada suatu saat tertentu.
2. Tingkat penjualan, merupakan volume penjualan pada suatu perusahaan pada suatu periode tertentu, misalnya satu tahun.
3. Total utang ditambah dengan nilai pasar saham biasa perusahaan yang merupakan jumlah utang dan nilai pasar saham biasa perusahaan pada suatu atau suatu tanggal tertentu.

Sedangkan pengelompokkan ukuran perusahaan atas dasar total asset dan tingkat penjualan menurut UU No. 20 tentang UMKM (Usaha Mikro, Kecil dan Menengah) pada tabel 2.1 adalah sebagai berikut:

Tabel 2.1
Kriteria Ukuran Perusahaan Menurut Total Assets dan Tingkat Penjualan

Skala Perusahaan	Kriteria	
	Total Assets	**Tingkat Penjualan/tahun**
Perusahaan Besar	➢ RP 10 Milyar	➢ Rp 50 Milyar
Perusahaan Menengah	➢ Rp 10 Milyar - Rp 500 Juta	➢ Rp 50 Milyar- Rp 2,5 Milyar
Perusahaan Kecil	➢ Rp 500 Juta –Rp 50 Juta	➢ Rp 2,5 Milyar – 300Juta
Perusahaan Mikro	Rp 50 Juta	Rp 300 Juta

Sumber: data diolah dari UU No. 20 Tahun 2008 tentang Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah

Ukuran perusahaan yang didasarkan pada total asset yang dimiliki oleh perusahaan yang diatur dalam Ketentuan **Bapepam No. 11/PM/1997**, menyatakan

> "Perusahaan menengah atau kecil adalah perusahaan yang memiliki jumlah kekayaan (*total assets*) tidak lebih dari 100 milyar rupiah."

Dengan adanya ketentuan tersebut, maka dapat dikatakan bahwa perusahaan yang memiliki asset lebih dari 100 milyar rupiah ke atas dikelompokkan ke dalam industri menengah dan besar.

Sedangkan menurut **Drs. R. Agus Sartono, M.B.A (2001;249)** mengemukakan tentang ukuran perusahaan seperti berikut:

> "Skala Perusahaan adalah perusahaan besar yang sudah *well-established* akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal dibanding dengan perusahaan kecil. Karena kemudahan akses tersebut berarti perusahaan besar memiliki fleksibilitas yang lebih besar pula.Bukti empiris menyatakan bahwa skala perusahaan berhubungan positif denngan ratio antara utang dengan nilai buku ekuitas atau *debt to book value of equity ratio."*

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 industri. Pada sisi lain, perusahaan dengan skala kecil lebih fleksibel dalam menghadapi ketidakpastian, karena perusahaan kecil lebih cepat bereaksi terhadap perubahan yang mendadak. Oleh karena itu, memungkinkan perusahaan besar tingkat *leverage*nya akan lebih besar dari perusahaan yang berukuran kecil.

Berdasarkan banyaknya peneliti-penelitian terdahulu mengenai ukuran perusahaan, maka dengan demikian penulis memilih:

Ukuran Perusahaan = Total aktiva

(Yunika dan **Suherman, 2007:37)**

Ukuran perusahaan diukur dengan total aktiva yang dimiliki oleh suatu perusahaan selama periode tertentu. Total aktiva dipilih sebagai *proxy* ukuran perusahaan dengan mempertimbangkan bahwa nilai aktiva *relative* lebih stabil dibandingkan dengan nilai *market capitalized* dan penjualan.

2.1.3 Struktur Modal

Dalam neraca perusahaan (*balance sheet*) yang terdiri dari sisi aktiva yang mencerminkan struktur kekayaan dan sisi pasiva sebagai struktur keuangan. Struktur modal sendiri merupakan bagian dari struktur keuangan yang dapat diartikan sebagai pembelanjaan permanen yang mencerminkan perimbangnan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri

2.1.3.1 Pengertian Struktur Modal

Modal menurut **Munawir (2001:19)**menyatakan bahwa :

> "hak atau bagian yang dimiliki oleh pemilik perusahaan yang ditujukan dalam pos modal (modal saham), surplus dan laba yang ditahan atau kelebihan aktiva yang dimiliki oleh perusahaan terhadap seluruh hutang-hutangnya".

Sumber dari modal adalah apa yang dapat dilihat berupa hutang lancar, hutang jangka panjang dan modal sendiri. Modal menggambarkan hak pemiliik atas perusahaan, yang timbul sebagai akibat penanaman (investasi) yang dilakukan oleh pemilik atau para pemilik.

"Struktur modal adalah bauran (atau proporsi) pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang diwakili oleh hutang, saham preferen, dan ekuitas saham biasa", dikemukakan oleh **Van Horne dan Wachowicz** yang dialih bahasakan oleh **Deni Fitriasari dan Deny Arnos Kwary(2007:232**).Sumber pembiayaan jangka panjang perusahaan dapat diperoleh baik dari sumber internal maupun eksternal. Keputusan untuk memilih sumber pembiayaan merupakan

keputusan bidang keuangan yang sangat penting bagi perusahaan.“Rasio hutang jangka panjang terhadap modal sendiri (*long time debt to equity ratio*) menggambarkan struktur modal perusahaan dan rasio hutang terhadap modal akan menentukan besarnya leverage keuangan yang digunakan perusahaan”dikemukakan oleh **Weston dan Copeland** yang dialih bahasakan oleh **Jaka Wasana dan Kibrandoko (1997:22)**.

Menurut **Bambang Riyanto (2006:22)** menyatakan bahwa :

“Struktur modal adalah pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perimbangan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri”.

Struktur modal merupakan salah satu keputusan keuangan yang kompleks karena berhubungan dengan variabel keputusan lainnya.

2.1.3.2 Teori Struktur Modal

Penentuan struktur modal banyak dipengaruhi oleh berbagai macamfaktor. Konsep teori berkaitan dengan pembahasan dan penelitian masalah tersebut sangat banyak dan bermacam-macam cara pandangnya terhadap masalah dan cara pemecahannya. Teori-teori tersebut perlu diimplementasikanke dalam praktek maupun kasus-kasus tertentu yang berkaitan. Bertolak dari hal inilah mulai diteliti apakah ada penyimpangan-penyimpangan di dalamukuran yang wajar ataukah tidak wajar.

2.1.3.2.1 Trade – Off Theory

Menurut oleh **Hartono (2003:112)**menyatakan :

"Model *trade-off* mengasumsikan bahwa struktur modal perusahaan merupakan hasil *trade-off* dari keuntungan pajak dengan menggunakan hutang dengan biaya yang akan timbul sebagai akibat penggunaan hutang tersebut",

Menurut oleh **Suad Husnan (2000:67)** menyatakan bahwa :

"Esensi *trade-off theory* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang.Sejauh manfaat lebih besar, tambahan hutang masih diperkenankan."

Apabila pengorbanan karena penggunaan hutang sudah lebih besar, maka tambahan hutang sudah tidak diperbolehkan. *Trade-off theory* telah mempertimbangkan berbagai faktor seperti *corporate tax*, biaya kebangkrutan, dan *personal tax* dalam menjelaskan mengapa suatu perusahaan memilih struktur modal tertentu, Kesimpulannya adalah penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tetapi hanya pada sampai titik tertentu. Setelah titik tersebut, penggunaaan hutang justru menurunkan nilai perusahaan, dikemukakan oleh **Hartono (2003:20)**.

Walaupun model *trade-off theory* tidak dapat menentukan secara tepat struktur modal yang optimal, namun model tersebut memberikan kontribusi penting dikemukakan oleh **Hartono (2003:35), yaitu :**

1) Perusahaan yang memiliki aktiva yang tinggi, sebaiknya menggunakan sedikit hutang.
2) Perusahaan yang membayar pajak tinggi sebaiknya lebih banyak menggunakan hutang dibandingkan perusahaan yang membayar pajak rendah.

2.1.3.2.2 *Pecking Order Theory*

Teori ini dikenalkan pertama kali oleh Donaldson pada tahun 1961, sedangkan penamaan *pecking order theory* dilakukan oleh Myers pada tahun 1984. Teori ini disebut *pecking order* karena teori ini menjelaskan mengapa perusahaan akan menentukan hieraki sumber dana yang paling disukai. Menurut **Brealey and Myers, 1991** dalam **Suad Husnan(2000:101)**Secara ringkas teori tersebut menyatakan bahwa;

1) Perusahaan menyukai *internal financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan).
2) Perusahaan mencoba menyesuaikan rasio pembagian deviden yang ditargetkan dengan berusaha menghindari perubahan pembayaran deviden secara drastis.
3) Kebijakan deviden yang relatif segan untuk diubah, disertai dengan fluktuasi profitabilitas dan kesempatan investasi yang tidak bisa diduga, mengakibatkan bahwa dana hasil operasi kadang-kadang melebihi kebutuhan dana untuk investasi, meskipun pada kesempatan yang lain, mungkin kurang. Apabila dana hasil operasi kurang dari kebutuhan investasi, maka prusahaan akan mengurangi saldo kas atau menjual sekuritas yang dimiliki.
4) Apabila pendanaan dari luar (*external financing*) diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling “aman” terlebih

> dahulu yaitu dimulai dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi (seperti obligasi konversi), baru akhirnya apabila masih belum mencukupi, saham baru diterbitkan.
>
> Menurut **Laili Hidayati, et al (2001)**menyatakan :
>
> "Implikasi *pecking order theory* adalah perusahaan tidak menetapkan struktur modal optimal tertentu, tetapi perusahaan menetapkan kebijakan prioritas sumber dana"

Pecking order theory menjelaskan mengapa perusahaan-perusahaan yang *profitable* (menguntungkan) umumnya meminjam dalam jumlah yang sedikit. Hal tersebut bukan karena perusahaan mempunyai *target debt ratio* yang rendah, tetapi karena memerlukan *external financing* yang sedikit. Sedangkan perusahaan yang kurang *profitable* cenderung mempunyai hutang yang lebih besar karena dana internal tidak cukup dan hutang merupakan sumber eksternal yang lebih disukai. Penggunaan dana eksternal dalam bentuk hutang lebih disukai daripada modal sendiri karena dua alasan; pertama, pertimbangan biaya emisi dimana biaya emisi obligasi akan lebih murah daripada biaya emisi saham baru. Hal ini disebabkan karena penerbitan saham baru akan menurunkan harga saham lama. Kedua, manajer khawatir penerbitan saham baru akan ditafsirkan sebagai kabar buruk oleh para pemodal, dan membuat harga saham akan turun, hal ini disebabkan antara lain oleh kemungkinan adanya ketidaksamaan informasi antara pihak manajemen dengan pihak pemodal yang dikemukakan oleh **Suad Husnan (2000:35)**.

2.1.3.2.3 ***Agency Theory***

Teori ini dikemukakan oleh **Michael C. Jensen dan William H. Meckling** pada tahun 1976.

Menurut **Mamduh M. Hanafi (2003:87)** mengemukakan:

"Menurut pendekatan ini, struktur modal disusun sedemikian rupa untuk mengurangi konflik antar berbagai kelompok kepentingan",

Manajemen merupakan agen dari pemegang saham, sebagai pemilik perusahaan. Para pemegang saham berharap agen akan bertindak atas kepentingan mereka sehingga mendelegasikan wewenang kepada agen. Untuk dapat melakukan fungsinya dengan baik, manajemen harus diberikan imbalan dan pengawasan yang memadai.

2.1.3.2.4 ***Signaling Theory***

Isyarat atau *signal* adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Peusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan setiap modal baru yang diperlukan dengan cara-cara lain, termasuk penggunaan hutang yang melebihi target strkutur modal yang normal. Perusahaan dengan prospek yang kurang menguntungkan akan cenderung untuk menjual sahamnya, yang berarti mencari investor baru untuk berbagi kerugian. Pengumuman emisi saham oleh suatu perusahaan umumnya merupakan suatu isyarat (*signal*) bahwa manajemen memandang prospek perusahaan tersebut suram.

Menurut **Brigham dan Houston(2001)** dialih bahasakan oleh **Saidi (2004)** menyatakan :

> "Apabila suatu perusahaan menawarkan penjualan saham baru, lebih sering dari biasanya, maka harga sahamnya akan menurun karena menerbitkan saham baru berarti memberikan isyarat negatif yang kemudian dapat menekan harga saham sekalupin prospek perusahaan cerah".

2.1.3.2.5 ***Asymetric Information Theory***

Pada saat yang lain seorang manajer ada kemungkinan memiliki suatu informasi tentang prospek kedepan dari perusahaannya berbeda dengan cara investor dari perusahaan tersebut, teori inipun dikemukakan oleh **Brighman & Houston (2011:185)** dalam **Bambang Riyanto (2011:30)** menyatakan bahwa :

> "informasi Asimetris situasi dimana investor dan manajer memiliki informasi yang berbeda (lebih baik) tentang prospek perusahaan dibandingkan dengan dimiliki para investor."

Bertitik tolak pada 2 teori tersebut, dapat diambil suatu kesimpulan bahwa baik para manajer dan investor bila memiliki informasi tentang prospek perusahaannya yang sangat cerah maka sebaiknya tidak melakukakan pendanaan malalui penawaran saham baru, tapi sebaliknya informasi tentang prospek perusahaannya yang kurang baik maka setidaknya melakukan pendanaan melalui penawaran saham baru.

Dalam penelitian ini struktur modal diukur dalam skala rasio yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER). Semakin besar DER menunjukkan bahwa struktur modal

lebih banyak memanfaatkan hutang dibandingkan dengan modal sendiri. Artinya, semakin besar *Debt to Equity Ratio* mencerminkan solvabilitas perusahaan semakin rendah sehingga kemampuan perusahaan untuk membayar hutangnya rendah, hal ini berarti bahwa risiko perusahaan (*financial risk*) relatif tinggi. Adanya risiko yang tinggi menyebabkan investasi pada suatu saham akan kurang menarik, akibatnya harga saham akan turun.

Menurut Robert Ang (1997) rasio ini menunjukkan komposisi dari total hutang terhadap total ekuitas. Semakin tinggi DER menunjukkan komposisi total hutang semakin besar di banding dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur). Untuk mengembangkan perusahaan dalam mengahadapi persaingan, maka diperlukan adanya suatu pendanaan yang bisa digunakan untuk memenuhi kebutuhan tersebut. Sumber-sumber pendanaan perusahaan dapat diperoleh dari dalam perusahaan (internal) dan dari luar perusahaan (eksternal). Pada prakteknya dana-dana yang dikelola perusahaan harus dikelola dengan baik, karena masing-masing sumber dana tersebut mengandung kewajiban pertanggung jawaban kepada pemilik dana. Proporsi antara modal sendiri (internal) dengan modal pinjaman (eksternal) harus diperhatikan, sehingga dapat diketahui beban perusahaan terhadap para pemilik modal tersebut. Dalam manajemen keuangan proporsi antara jumlah dana dari luar lazim disebut sebagai struktur pendanaan atau struktur modal (*capital structure*) perlu dilakukan analisis dari banyak faktor dengan mempertimbangkan kondisi keuangan perusahaan. Sumber dana dari pihak luar diperoleh dari pinjaman atau utang (baik hutang jangka pendek maupun

hutang jangka panjang): sedangkan sumber dana dari pihak internal diperoleh dari modal saham (*equity)* dan laba tak dibagi *(retained earning*).

Oleh karena itu, struktur modal di *proxy* dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), yang merupakan perbandingan antara total hutang terhadap modal sendiri. Pemakaian *proxy* dimaksudkan untuk mempermudah pengukuran karena faktor tersebut tidak dapat diukur secara langsung **(R. Agus Sartono dan Ragil Sriharto, 1999:77).**

Adapun rumus untuk menghitung *debt to equity ratio* (DER*)* adalah sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Modal sendiri}} \times 100\%$$

(R. Agus Sartono dan Ragil Sriharto, 1999:77).

Berdasarkan pernyataan diatas dapat disimpulkan bahwa *debt to equity ratio* (*DER*) merupakan perbandingan antara total utang dengan modal sendiri.

2.1.3.3 Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal

Seorang manajer keuangan harus mampu mengambil kebijakan yang tepat dalam hal pendanaan. Tugas manajer keuangan dihadapkan pada adanya siklus dalam pendanaan, dalam arti terkadang perusahaan lebih baik menggunakan dana yang bersumber dari utang, tetapi terkadang perusahaan 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 utang dengan modal sendiri tersebut, yang tercemin dalam struktur modal perusahaan sehingga perlu diperhitungkan berbagai faktor yang mempengaruhinya.

Menurut **Agus Sartono (2010:248)**, faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan adalah:

1. Tingkat penjualan. Perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil berarti memiliki aliran kas yang relatif stabil pula, maka dapat menggunakan hutang lebih besar daripada perusahaan dengan penjualan yang tidak stabil.
2. Struktur aset. Perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan hutang 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 asset tetap dapat dijadikan sebagai jaminan atau kolateral utang perusahaan.
3. Tingkat pertumbuhan perusahaan. Semakin cepat pertumbuhan perusahaan, maka semakin besar kebutuhan dana untuk pembiayaan ekspansi. Semakin besar kebutuhan untuk pembiayaan masa mendatang, maka semakin besar keinginan perusahaan untuk menahan laba.
4. Profitabilitas. Dengan laba ditahan yang besar, perusahaan akan lebih senang menggunakan laba ditahan sebelum menggunakan utang.
5. Variabel laba dan perlindungan pajak. Variabel ini sangat erat kaitannya dengan stabilitas penjualan. Jika variabilitas atau volatibilitas laba perusahaan kecil, maka perusahaan mempunyai kemampuan yang lebih besar untuk menanggung beban tetap dari utang.
6. Skala perusahaan. Perusahaan besar yang sudah *well-established* akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal dibanding dengan perusahaan kecil. Karena kemudahan akses tersebut berarti perusahaan besar memiliki fleksibilitas yang lebih besar pula.
7. Kondisi intern perusahaan dan ekonomi makro. Sebagai contoh, perusahaan membayar deviden sebagai upaya untuk meyakinkan pasar tentang prospek perusahaan, dan kemudian menjual obligasi. Strategi itu diharapkan dapat meyakinkan investor bahwa prospek perusahaan baik. Dengan kata lain, agar menarik minat investor dalam hal pendanaan.

Sedangkan menurut **Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston (2001:39-41)**, dalam **Herman (2009)** menyatakan bahwa:

> "Faktor-faktor yang mempunyai pengaruh terhadap struktur modal perusahaan adalah stabilitas penjualan, struktur aktiva, *leverage* operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian manajemen, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan lembaga penilai peringkat, keadaan pasar, kondisi internal perusahaan, dan fleksibilitas keuangan".

Adapun menurut **Bambang Riyanto (2008:297)**, mengemukakan bahwa:

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

Dari berbagai faktor yang mempengaruhi tersebut, penulis membatasi penelitian ini, dengan mengambil faktor yang diduga paling berpengaruh terhadap struktur modal suatu perusahaan, yaitu struktur aktiva, dan ukuran perusahaan.

2.1.3.4 Komponen-komponen Struktur Modal

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

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. Komponen dari modal sendiri di dalam suatu perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT) terdiri dari:

a) Modal Saham

Saham adalah tanda bukti pengambilan bagian atau peserta dalam suatu perseroan terbatas. Jenis-jenis modal saham terdiri dari:

1. Saham Biasa (*Common Stock*). Pemegang saham biasa akan mendapat dividen pada akhir tahun pembukuan, jika perusahaan tersebut mendapat keuntungan.

2. Saham Preferen (*Preferred Stock*). Pemegang saham preferen mempunyai keistimewaan tertentu dibanding 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 didahulukan daripada saham biasa.
3. Saham Preferen Kumulatif (*Cummulative Preferred Stock*). Jenis saham ini pada dasarnya adalah sama dengan saham preferen. Perbedaannya hanya terletak pada adanya hak kumulatif pada saham preferen kumulatif. Dengan demikian pemegang saham kumulatif apabila tidak menerima deviden selama beberapa waktu karena adanya kerugian, pemegang saham jenis ini dikemudian hari apabila perusahaan mendapatkan keuntungan berhak menuntut deviden yang tidak dibayarkan di waktu yang lalu.

b) Cadangan

Menurut **Bambang Riyanto (2008:242)**, cadangan dimaksudkan sebagai cadangan yang dibentuk dari keuntungan yang dibentuk oleh perusahaan selama beberapa waktu yang lampau atau dari tahun yang berjalan (*reserve that are surplus*). Tidak semua cadangan termasuk dalam pengertian modal sendiri. Cadangan yang termasuk dalam modal sendiri antara lain:

1. Cadangan ekspansi.
2. Cadangan modal kerja.
3. Cadangan selisih kurs.

4. Cadangan untuk menampung hal-hal atau kejadian-kejadian yang tidak diduga sebelumnya.

c) Laba Ditahan

Laba ditahan adalah keuntungan yang diperoleh oleh suatu perusahaan yang tidak dibayarkan sebagai deviden. Dengan kata lain, laba ditahan adalah keuntungan yang diperoleh perusahaan yang tidak dibagikan sebagai deviden.

2. Utang Jangka Panjang

Menurut **Bambang Riyanto (2008:238)**, mengemukakan bahwa:

"Modal asing atau 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. Jenis atau bentuk-bentuk utama dari utang jangka panjang ini antara lain:

1. Pinjaman Obligasi. Obligasi adalah pinjaman uang jangka panjang, dimana debitur mengeluarkan surat pengakuan utang yang mempunyai nominal tertentu. Jenis-jenis obligasi antara lain adalah:
    1) Obligasi Biasa (*Bonds*). Obligasi biasa adalah obligasi yang bunganya tetap dibayar oleh debitur dalam waktu-waktu tertentu, dengan tidak memandang apakah debitur memperoleh keuntungan atau tidak. Biasanya *coupon* (bunga obligasi) dibayar dua kali setiap tahunnya.
    2) Obligasi Pendapatan (*Income Bonds*). *Income bonds* adalah jenis obligasi dimana pembayaran bunga hanya dilakukan pada waktu

debitur atau perusahaan yang mengeluarkan surat obligasi tersebut mendapat keuntungan. Tetapi kreditur memiliki hak kumulatif, artinya apabila pada suatu tahun perusahaan menderita kerugian sehingga tidak dibayarkan bunga, dan apabila ditahun kemudiannya perusahaan mendapat keuntungan, maka kreditur berhak untuk menuntut bunga dari tahun yang tidak dibayar itu.

3) Obligasi Yang Dapat Ditukarkan (*Convertible Bonds*). *Convertibl*e *bonds* adalah obligasi yang memberikan kesempatan kepada pemegang surat obligasi tersebut untuk menukarkannya dengan saham dari perusahaan yang bersangkutan. Dengan demikian, maka jenis obligasi ini memungkinkan pemegangnya untuk mengubah statusnya, yaitu dari kreditur menjadi pemilik.

2. 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 untuk menutup tagihannya.

Besaran jumlah utang jangka panjang akan berpengaruh terhadap baik dan buruknya struktur modal. Menurut **Bambang Riyanto (2008:297)**, suatu perusahaan yang mempunyai struktur modal yang tidak baik, dimana mempunyai utang yang sangat besar akan memberikan beban yang berat pada perusahaan yang bersangkutan.

Berkaitan dengan uraian tersebut, apabila hasil pengembalian yang didanai dari utang tersebut tidak cukup memadai, maka beban bunga perusahaan menjadi terlalu berat bahkan ketersediaan aktiva sebagai aktiva yang harus disediakan untuk operasi perusahaan akan berkurang karena harus dijual untuk menutupi utangnya. Hal ini akan mempengaruhi tingkat profitabilitas perusahaan. Bertitik tolak dari pemikiran tersebut dapat disimpulkan, bahwa jika proporsi utang jangka panjang dalam struktur modal semakin besar, maka akan semakin besar pula risiko yang harus dihadapi oleh perusahaan, yaitu kemungkinan terjadinya ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kembali utang jangka panjang beserta bunganya pada saat jatuh tempo.

2.1.3.5 Struktur Modal Yang Optimum

Pengambilan keputusan tentang sumber pendanaan yang tepat, yang terdiri dari utang dan modal sendiri yang digunakan untuk membiayai aktiva perusahaan, sangat penting bagi perusahaan untuk mencapai keseimbangan finansial.Menurut **Bambang Riyanto (2008:14)** suatu perusahaan dikatakan dalam keadaan keseimbangan finansial, apabila perusahaan tersebut selama menjalankan fungsinya tidak menghadapai gangguan finansial, yang disebabkan adanya ketidakseimbangan antara jumlah modal yang tersedia dengan jumlah modal yang dibutuhkan. Keputusan dalam pemenuhan kebutuhan dana terkait dengan penentuan jenis (kualitas) sumber dana yang akan digunakan, apakah perusahaan akan menggunakan sumber ekstern yang berasal dari utang obligasi atau pinjaman hipotik, atau menggunakan sumber dana dari modal sendiri. Oleh karena itu, perlu

adanya keseimbangan yang optimal antara kedua sumber dana tersebut. Dalam keadaan bagaimanapun juga, perusahaan jangan mempunyai jumlah utang yang lebih besar daripada jumlah modal sendiri jangan lebih besar dari 50%, sehingga modal yang dijamin (utang) tidak lebih besar dari modal yang menjadi jaminannya (modal sendiri) (Lusiana 2006). Bertitik tolak dari teori tersebut, struktur modal yang optimal dapat dicapai apabila jumlah utang tidak melebihi modal sendiri yang dimiliki perusahaan, atau paling tidak komposisinya 1:1 atau 50% utang jangka panjang, dan 50% modal sendiri. Karena besarnya biaya modal dan risiko yang dihadapi dari pendanaan ekstern tergantung pada proporsi masing-masing sumber dana beserta biaya dari masing-masing dari sumber dana tersebut.

Dalam hal ini, struktur modal yang optimum diharapkan mampu meningkatkan nilai perusahaan melalui harga saham.Harga saham berkaitan dengan deviden yang diharapkan. Perusahaan dengan laba yang tinggi, mampu membayar deviden yang lebih tinggi, jadi selama tingkat utang yang lebih tinggi menaikan laba per lembar saham, maka *leverage* dapat menaikan harga saham. Struktur modal yang dapat memaksimumkan nilai perusahaan atau harga saham adalah struktur modal yang terbaik. Dalam kaitannya dengan struktur modal ini, nilai perusahaan dapat diukur dengan harga saham atau biaya modal yang dikeluarkan oleh perusahaan dalam memperoleh sumber dana yang bersangkutan. Menurut **Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston (2001:45)**, dalam **Sartono (2004)** mengemukakan bahwa:

> "Struktur modal yang optimal suatu perusahaan adalah kombinasi dari utang dan ekuitas yang memaksimumkan harga saham perusahaan."

Adapun menurut **Bambang Riyanto (2008:294)**, menyatakan bahwa:

"Struktur modal yang optimum adalah struktur modal yang dapat meminimumkan biaya penggunaan modal rata-rata (*average cost of capital*)."

Menurut **Lukas Setia Atmaja (2008:275)**, mengemukakan bahwa:

"Struktur modal yang optimal akan menyeimbangkan risiko dan keuntungan perusahaan."

Menurut **Lawrence J. Gitman (2009:546)** dibahasakan oleh **Indah Nur (2009)**, menerangkan bahwa struktur modal optimum adalah dimana meminimalkan biaya modal rata-rata, tetapi dengan nilai perusahaan yang maksimal.

Dari berbagai pengertian di atas, dapat disimpulkan bahwa struktur modal yang optimum adalah dimana struktur modal yang dapat menyeimbangkan keuntungan perusahaan dengan meminimumkan biaya penggunaan modal rata-rata, akan tetapi dapat memaksimumkan nilai perusahaan.

2.1.4 Keterkaitan Antar Variabel

2.1.4.1 Hubungan Sruktur aktiva dengan Ukuran perusahaan

Struktur aktiva terdiri dari aktiva lancar (jangka pendek) dan aktiva tetap.(jangka panjang). Strktur aktiva membandingkan antara aktiva tetap dan total aktiva. Total aktiva tetap diketahui dengan menjumlahkan rekening-rekening aktiva tetap berwujud perusahaan seperti tanah, gedung, mesin dan peralatan, kendaraan dan aktiva tetap berwujud lainnya kemudian dikurangi akumulasi

penyusutan aktiva tetap. Aktiva tetap mempunyai sifat tahan lama dam mempunyai nilai penyusutan selama periode waktu tertentu. Perusahaan yang memiliki struktur aktiva tinggi berarti perusahaan tersebut memiliki aktiva tetap yang lebih besar dibandingkan dengan aktiva lainnya dalam menjalankan kegiatan operasi perusahaan. Perusahaan yang mempunyai aktiva tetap jangka lebih besar, maka perusahaan tersebut akan banyak menggunakannya, dengan harapan aktiva tersebut dapat digunakan untuk menutupi tagihannya. Selain itu, perusahaan yang besar memiliki kebutuhan dana yang besar pula, dan salah satu alternatif pemenuhan dana tersebut adalah pendanaan ekternal.

Menurut **Bambang (1995:298)** menyatakan bahwa :

"Kebanyakan perusahaan industri dimana sebagian besar daripada modalnya tertanam dalam aktiva tetap, akan mengutamakan pemenuhan modalnya dar modal yang permanen, yaitu modal sendiri, sedang hutang sifatnya sebagai pelengkap. Hal ini dihubungkan dengan adanya aturan struktur financial konservatif horinsontal yang menyatakan bahwa besarnya modal sendiri hendaknya paling sedikit dapat menutup jumlah aktiva tetap plus aktiva lainnya yang sifatnya permanen. Dan perusahaan yang sebagian besar aktivanya terdiri atas aktiva lancar dan akan mengutamakan kebutuhan dananya dengan hutang."

Dari uraian di atas maka dapat disimpulkan bahwa, apabila struktur aktiva berpengaruh terhadap ukuran perusahaan, semakin besar maka aktiva yang dijadikan jaminan dalam memperoleh pinjaman, perusahaan tersebut menggunakan aktiva utang karna memudahkan dalam soal pendanaan.

2.1.4.2 Hubungan Sruktur aktiva dengan Struktur modal

Struktur aktiva yang baik, akan menambah kepercayaan pihak luar dalam melakukan pendanaan terhadap perusahaan. Karena struktur aktiva yang sesuai

sering dijadikan jaminan kredit oleh banyak perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh **Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston (2001:39)** dalam **Bhaduri (2002:34)**, yaitu:

> "Perusahaan yang aktivanya sesuai untuk dijadikan jaminan kredit cenderung lebih banyak menggunakan banyak utang"

Sedangkan menurut **Syamsudin (2001:9)** menyatakan bahwa :

> "Struktur aktiva adalah penentuan berapa besar alokasi untuk masing-masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun dalam aktiva tetap".

Struktur aktiva yang baik, akan menambah kepercayaan pihak luar dalam melakukan pendanaan terhadap perusahaan. Karena struktur aktiva yang sesuai sering dijadikan jaminan kredit oleh banyak perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh **Agus Sartono (2010:248)**, yang mengemukakan bahwa:

> "Struktur modal dipengaruhi oleh faktor-faktor penting yaitu tingkat penjualan, struktur asset, tingkat pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, variabel laba dan perlindungan pajak, skala perusahaan, dan kondisi intern perusahaan dan ekonomi makro".

Berdasarkan teori di atas, maka dapat disimpulkan bahwa struktur aktiva memiliki keterkaitan terhadap struktur modal. Semakin tinggi struktur aktiva, maka semakin tinggi perusahaan untuk dapat menjamin utang jangka panjang yang dipinjamnya dan sebaliknya, semakin rendah struktur aktiva suatu perusahaan, maka semakin rendah pula kemampuan perusahaan dalam

pembayaran kewajiban utangnya. Dengan kata lain, terdapat pengaruh yang positif antara struktur aktiva dengan struktur modal.

2.1.4.3 Hubungan Ukuran perusahaan dengan Struktur modal

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Besar kecilnya perusahaan dapat ditinjau dari lapangan usaha yang dijalankan. Penentuan besar kecilnya skala perusahaan dapat ditentukan berdasarkan total penjualan, total aktiva, rata-rata tingkat penjualan, dan rata-rata total aktiva.

Semakin besar ukuran perusahaan yang dimiliki perusahaan berarti semakin besar aktiva dijadikan jaminan untuk memperoleh utang sehingga struktur modal meningkat.

Menurut **Napa** dan **Mulyadi (1996)** dalam **Mardiana (2005)** menyatakan bahwa :

> "Bahwa perusahaan yang lebih besar akan lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan perusahaan kecil. Oleh karena itu dapat memungkinkan untuk perusahaan besar, tingkat leveragenya akan lebih besar dari perusahaan yang berukuran kecil".

Ukuran perusahaan menjadi hal yang cukup berpengaruh ketika perusahaan ingin menggunakan pendanaan eksternal. Mengingat sebagian besar kreditor melihat indikator ukuran perusahaan ini dalam hal penyaluran pendanaan. Selain itu, perusahaan yang besar memiliki kebutuhan dana yang besar pula, dan salah satu alternatif pemenuhan dana tersebut adalah pendanaan ekternal. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diukur dengan rata-rata total aktiva yang dimiliki oleh suatu perusahaan selama periode tertentu **(Yunika dan Suherman, 2007:37).**

Berdasarkan teori di atas, maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan memiliki keterkaitan terhadap struktur modal. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk dapat melakukan pendanaan eksternal. Dan sebaliknya, semakin kecil ukuran suatu perusahaan, maka semakin rendah pula kemampuan perusahaan untuk dapat melakukan pendanaan eksternal. Dengan kata lain, terdapat pengaruh yang positif antara ukuran perusahaan dengan struktur modal.

2.1.4.3 Hubungan Sruktur aktiva dengan Ukuran perusahaan terhadap Struktur modal

Struktur aktiva, dan ukuran perusahaan merupakan faktor yang mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan.Mengingat keseluruhan variabel tersebut merupakan faktor dominan yang langsung berkaitan dengan internal perusahaan sehingga mempunyai efek yang langsung terhadap posisi finansial perusahaan.

Struktur aktiva yang baik, sering menjadi alternatif jaminan ketika perusahaan memiliki utang.Dalam hal ini, perusahaan yang memiliki aktiva tetap dalam jumlah besar, dapat menggunakan utang dalam jumlah besar pula.sehingga struktur aktiva berbanding lurus dengan struktur modal. Dengan kata lain, semakin tinggi struktur aktiva, maka akan semakin besar pula struktur modal suatu perusahaan.

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, total penjualan, rata-rata tingkat penjualan, dan rata-rata total aktiva. Ketika perusahaan ingin melakukan pendanaan eksternal, sering kali kreditor melihat ukuran perusahaan sebagai indikator dalam pemenuhan dana, mengingat perusahaan besar akan lebih mampu memenuhi kewajibannya. Perusahaan-perusahaan besar cenderung lebih mudah untuk memperoleh pinjaman dari pihak ketiga, karena kemampuannya mengakses pihak lain atau jaminan yang dimiliki berupa asset bernilai lebih besar dibanding perusahaan kecil.

Keseluruhan pernyataan di atas, sesuai dengan teori dan dikemukakan oleh:

Menurut **Bambang Riyanto (2008:297)**, menyatakan bahwa:

> "Faktor-faktor utama yang mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan adalah tingkat bunga, stabilitas dari "*earning*", susunan dari aktiva, kadar risiko dari aktiva, besarnya jumlah modal yang dibutuhkan, keadaan pasar modal, sifat manajemen, dan besarnya suatu perusahaan".

Berdasarkan berbagai pernyataan di atas, maka dapat disimpulkan bahwa struktur aktiva, dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

2.2 Kerangka Pemikiran

Pada umumnya semua perusahaan yang didirikan mempunyai suatu tujuan atau sasaran yang sama yaitu mencapai keberhasilan dalam mempertahankan hidup perusahaan untuk lebih maju lagi dan mandapatkan laba serta tumbuh dan berkembang pesat. Keputusan penting yang dihadapi oleh manajer keuangan

dalam kaitannya dengan kelangsungan operasi perusahaan adalah keputusan pendanaan atau keputusan struktur modal yaitu suatu keputusan keuangan dengan komposisi hutang dan modal sendiri yang akan digunakan.

Menurut **Van Horne** dan **Wachowicz** yang dialihkan oleh **Deni Fitriasari** dan **Deny Arnos Kwary (2007:232)** mengemukakan bahwa ;

> "Struktur modal adalah bauran (atau Proporsi) pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang diwakili oleh utang, saham preferen, dan ekuitas saham biasa.Setiap komponen dari struktur modal akan mempunyai biaya tertentu, sehingga diperlukan struktur modal yang optimal dan dapat menimumkan biaya modal."

Manajer perusahaan harus mampu menghimpundana dengan baik yang bersumber dari dalam maupun luar perusahaan secara efisien, dalam arti keputusan pendanaan tersebut merupakan keputusan pendanaan yang mampu meminimalkan biaya modal yang harus ditanggung oleh perusahaan. Biaya modal yang timbul dari keputusan yang diterapkan. Ketika manajer perusahaan menggunakan hutang, maka biaya modal yang timbul adalah sebesar biaya bunga yang dibebankan oleh kreditur, sedangkan jika manajer menggunakan dana internal akan timbul *opportunity cost* dari dana atau modal sendiri yang digunakan.

Menurut **Brigham** dan **Houston** yang dialih bahasakan oleh **Ali Akbar Yulianto (2006:39)** mengemukakan :

> "Banyak faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal, faktor-faktor yang mempengaruhi strutktur modal diantaranya stabilitas penjualan, leverage operasi, struktur aktiva, profitabilitas, tingkat pertumbuhan, pajak, pengendalian, sifat manajemen, sikap pemberi pinjaman, keadaan pasar modal, kondisi internal perusahaan, dan fleksibilitas keuangan".

Struktur aktiva dapat dipandang dari objek operasional yang pada dasarnya menggolongkan aktiva dalam perbandingan tertentu untuk keperluan operasi utama perusahaan.Struktur aktiva dapat dipandang dari dua sisi yaitu aktiva yang harus tersedia untuk beroperasi perusahaan selama periode akuntansi berlangsung serta aktiva yang harus disediakan untuk operasional perusahaan secara permanen.

Menurut **Syamsudin (2001:9)** menyatakan bahwa :

> "Struktur aktiva adalah penentuan berapa besar alokasi untuk masing-masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun dalam aktiva tetap".

Aktiva lancar adalah aktiva yang habis dalam satu kali berputar dalam proses produksi, dan proses perputarannya adalah dalam jangka waktu yang pendek (umunya kurang dari satu tahun). Aktiva tetap adalah aktiva yang tahan lama yang secara berangsur-angsur habis turut serta dalam proses produksi **(Bambang Riyanto, 2001).** Perusahaan yang mempunyai aktiva tetap jangka panjang lebih besar, maka perusahaan tersebut akan banyak menggunakan hutang jangka panjang, dengan harapan aktiva tersebut dapat digunakan untuk menutup tagihannya. Suatu perusahaan yang lebih banyak menggunakan utang, maka mempunyai struktur modal yang tinggi. Penggunaan utang yang tinggi akan dapat mengutangi beban pajak, sehingga laba akan lebih besar.

Berdasarkan hal tersebut, maka pemegang saham akan mendapatkan kemakmuran yang lebih tinggi dan permintaan terhadap saham perusahaan akan meningkat.

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata tingkat penjualan, dan rata-rata total aktiva.

Menurut **Machfoedz** dalam **Asuhan Rembulan (2008:65)** mengenai ukuran perusahaan adalah sebagai berikut:

> "Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklarifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara, anatara lain: total, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain. Pada dasarnya, ukuran perusahaan hanya terbagi dalam tiga kategori, yaitu: perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium firm*), perusahaan kecil (*small firm).* Penentuan ukuran perusahaan ini didasarkan pada total asset perusahaan."

Menurut **Yunika dan Suherman (2007:37)**, pengertian ukuran perusahaan adalah sebagai berikut :

> "Ukuran perusahaan adalah rata-rata besarnya total aktiva yang dimiliki oleh suatu perusahaan selama periode tertentu."

Perusahaan yang lebih besar akan lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan perusahaan yang lebih kecil. Perusahaan besar lebih sering memilih hutang jangka pendek. Semakin besar ukuran perusahaan berarti semakin besar aktiva yang biasa dijadikan jaminan untuk memperoleh pinjaman (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Besarnya ukuran perusahaan memudahkan perusahaan dalam masalah pendanaan. Kemudahan memperoleh modal tersebut akan memberikan informasi yang baik bagai para investor. Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan sehingga investor akan merespon positif.

Dari uraian di atas dapat disampaikan bahwa Struktur aktiva terdiri dari aktiva lancar (jangka pendek) dan aktiva tetap.(jangka panjang). Perusahaan yang

mempunyai aktiva tetap jangka lebih besar, maka perusahaan tersebut akan banyak menggunakannya, dengan harapan aktiva tersebut dapat digunakan untuk menutupi tagihannya. Suatu perusahaan yang lebih tinggi banyak menggunakan utang, maka mempunyai struktur modal yang tinggi. Dari variabel-variabel tersebut sama-sama memiliki pengaruh positif.

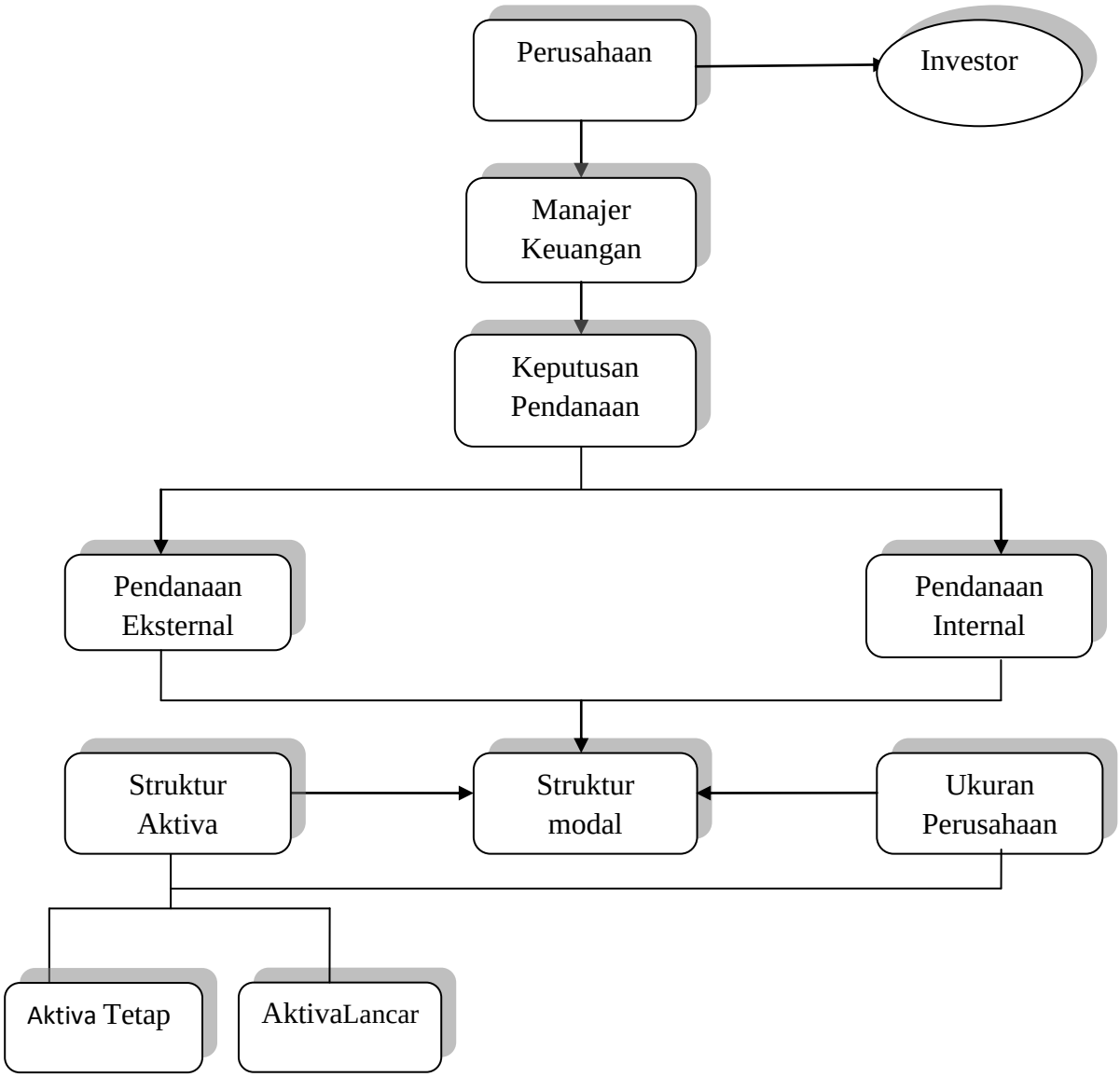
Tabel 2.2 di bawah ini merupakan perbandingan antara penelitian terdahulu dan penelitian yang akan dilakukan oleh penulis:

Penelitian sekarang	**Judul/Penelitian Sebelumnya (tahun)**	**Persamaan**	**Perbedaan**	**Hasil**
Pengaruh struktur aktiva, dan ukuran perusahaan, terhadap struktur modal **(Rika Tri Kumala Sari)**	Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahan manufaktur yang go public di BEJ tahun 1997-2002 / **(Saidi, 2004)**	Terdapat 1 variabel yang sama dala penelitian ini. yaitu Ukuran perusahaan (size), risiko bisnis (business risk), pertumbuhan asset (growth of assets), kemampulabaan (profitability), struktur kepemilikan (ownership structure)	Penelitian sebelumnya menggunakan 79 sampel perusahaan yang terdaftat di BEI tahun 1997-2002 dan Penelitian sekarang menggunakan 75 sampel perusahaan manufaktur periode 1997-2002 dan menggunakan analisis	Secara simultan, semua variabel independen berpengaruh terhadap strultur modal. Secara parsial, hanya variabel risiko bisnis (business risk) yang berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal
	Pengaruh struktur aktiva, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap struktur modal emiten sektor telekomunikasi indonesia periode 2000-2006 **(Bram Hadianto, 2008)**	Terdapat 2 variabel yang sama dalam penelitian, yaitu struktur aktiva, ukuran perusahaan, profitabilitas dan struktur modal.	Penelitian sebelumnya dilakukan pada emiten di sektor telekomuniaksi, analisis data dengan regresi berganda. Penelitian sekarang pada emiten di sektor manufaktur periode 1995-2000 dengan pengujian hipotesis *Pecking*	Struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan berpengaruh negative dengan terhadap struktur modal di dukung

			Order	dengan hipotesis pecking order, profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal.
	Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal dengan 75 emiten pada perusahaan manufaktur pada tahun 2000-2001 **(Se Tin, 2003)**	Terdapat 2 variabel yang sama, yaitu struktur aktiva, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan struktur modal	Penelitian sebelumnya menggunakan 25 sampel perusahaan manufaktur dan analisis dengan regresi berganda.	Struktur aktva dan tingkat penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal, sedangkan profitabilitas berpengaruh negative terhadap struktur modal.
	Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan public sektor manufaktur **(Septianne & Ratih Handayani, 2011)**	Terdapat 2 variabel yang sama yaitu *capital structure, company size, business risk, growth rate, the structure of assets, profitability.*	Penelitian ini menganalisis di perusahaan public sektor manufaktur .menganalisis dari 92 data yang terdaftar di perusahaan public sektor maufaktur priode 2007-2009. Menggunakan metode purpose sampling.	Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, maka peneliti mengambil kesimpulan bahwa growth opportunity an ukuran peruusahaan mempengaruhi struktur modal. Profitabilitas, tingkat likuiditas, risiko bisnis, kepemilikan managerial dan struktur modal aktia tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Table 2.1
Perbandingan Penelitian Sekarang dan Sebelumnya

Berdasarkan dari uraian di atas dapat disimpulkan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal karena adanya perubahan struktur modal Gambar 2.1 di bawah ini:



Gambar 2.1 Bagan Kerangka Pemikiran

2.3 HIPOTESIS

Hipotesis penelitian adalah jawaban sementara tentang hasil penelitian yang akan dilaksanakan, untuk lebih lanjut diselidiki dan diuji kebenarannya seperti yang dikemukakan oleh **Subarsimi Arikunto (2006:64)**: "Hipotesis dapat diartikan sebagai suatu jawaban sementara terhadap perusahaan penelitian sampai terbukti melalui data yang terkumpul".

Berdasarkan teori tersebut, berikut ini disajikan hipotesis sebagai berikut:

1. Struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2004-2009.
2. Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2004-2009.
3. Struktur aktiva dan Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2004-2009.

Dapat disimpulkan bahwa hipotesis penelitian dapat diartikan sebagai jawaban yang bersifat sementara sebagai masalah penelitian, sampai terbukti melalui data yang terkumpul dan harus diuji secara empiris. Berdasarkan kerangka pemikiran diatas maka hipotesis yang diajukan pada penelitian ini adalah " Struktur aktiva dan Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap Struktur modal pada PT Multistrada Arah Sarana, Tbk".