BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 KAJIAN PUSTAKA

2.1.1 Struktur Aktiva

2.1.1.1 Pengertian Struktur Aktiva

Struktur aktiva adalah penentuan berapa besar alokasi untuk masing-masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun aktiva tetap (Syamsudin,2001:9), Sedangkan menurut Riyanto (2011), struktur aktiva adalah perimbangan atau perbandingan antara aktiva lancar dengan aktiva tetap. Aktiva lancar adalah uang kas dan aktiva-aktiva lain yang dapat direalisasikan menjadi kas. Sedangkan aktiva tetap adalah aktiva berwujud yang diperoleh dalam bentuk siap pakai seperti peralatan mesin atau dibangun lebih dahulu yang digunakan dalam operasi perusahaan Jadi, struktur aktiva merupakan susunan dari penyajian aktiva dalam rasio tertentu dari laporan keuangan, yaitu perbandingan antara aktiva lancar dengan aktiva tetap. Sedangkan menurut (Bambang Riyanto (2008:22) "Struktur aktiva adalah perimbangan atau perbandingan baik dalam artian absolut maupun dalam artian relatif antar aktiva lancar dan aktiva tetap."Sedangkan menurut Weston dan Brigham (2005:175) "struktur aktiva adalah Perimbangan atau perbandingan antara aktiva tetap dan total aktiva."Menurut Bambang Riyanto (2008:19), struktur aktiva terdiri dari aktiva lancar dan aktiva tetap. Aktiva lancar adalah aktiva yang habis dalam satu kali

berputar dalam proses produksi, dan proses perputarannya adalah dalam jangka waktu yang pendek (umumnya kurang dari satu tahun). Sedangkan aktiva tetap adalah aktiva yang tahan lama yang secara berangsur-angsur habis turut serta dalam proses produksi.Struktur aktiva diketahui dengan membandingkan total aktiva tetap dan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Dari pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa struktur aktiva merupakan perbandingan antara aktiva tetap dan total aktiva. Pengukuran struktur aktiva dapat dilakukan dengan melihat proporsi aktiva tetap perusahaan terhadap total aktiva perusahaan yang dapat menentukan besarya alokasi dana untuk masig masing komponen aktiva. Secara matematis dapat diformulasikan sebagai berikut :

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

semakin besar jumlah Struktur Aktiva yang dimiliki oleh perusahaan akan menyebabkan peningkatan pada rasio hutang atau aktivitas pendanaan dengan menggunakan hutang itu sendiri.

2.1.1.2 Aktiva Lancar

Aktiva lancar merupakan bagian dari struktur aktiva. Aktiva lancar umumnya memiliki umur atau tingkat perputaran yang relative singkat yang biasanya kurang dari satu tahun. Aktiva lancar sebagai berikut :

a. Kas, yaitu berupa uang tunai dan alata pembayaran lainnya yang digunakan untuk membiayai operasi perusahaan.

b. Investasi jangka pendek (*temporary investment*), yaitu berupa obligasi pemerintah, obligasi perusahaan – perusahaan industry dan surat- surat hutang, serta saham perusahaan lain yang dibeli untuk dijual kembali.
c. Wesel tagih (*notes recaivable*), yaitu tagihan kepada pihak lain yang dinyatakan dalam suatu promes.
d. Piutang dagang (*Account recaivable*), meliputi keseluruhan tagihan atas langganan perseroan yang timbul karena penjualan barang dagang atau jasa secara kredit.
e. Penghasilan yang masih akan diterima (*Accrual recaivable*), yiatu penghasilan yang sudah menjadi hak perusahaan karena perusahaan telah memberikan jasa-jasaya kepada pihak lain tetapi pembayarannya belum diterima hingga merupakan tagihan.
f. Persediaan barang (*inventories*), yaitu barang dagangan yang dibeli untuk dijual kembali, yang masih ada ditangan pada saat penyusunan neraca.
g. Biaya yang dibayar dimuka yaitu pengeluaran untuk memperoleh jasa dari pihak lain, tetapi pengeluaran tersebut belum menjadi biaya atau jadi jasa dari pihak lain itu belum dinikmati oleh perusahaan pada periode yang sedang berjalan.

2.1.1.3 Aktiva Tetap

Menurut definisinya aktova tetap mempunyai masa hidup lebih dari satu tahun, sehingga penanaman modalnya dalam aktiva tetap adalah

investasi jangka panjang. Bagi perusahaan industry aktiva tetap menyerap sebagian besar dari modal yang ditanamkan oleh perusahaan.

Aktiva tetap dibagi menjadi 2 macam yaitu

1. Aktiva tetap berwujud
    a. Tanah yaitu tempat gedung kantor atau pabrik berdiri
    b. Gedung yaitu tempat dilaksanakannya usaha baik secara langsung maupun tidak langsung
    c. Peralatan yaitu semua peralatan yang digunakan dalam menjalankan usaha seperti peralatan kantor, mesin-mesin
    d. Kendaraan yaitu semua kendaraan yang digunakan dalam kegiatan usaha
2. Aktiva tidak berwujud
    a. Hak patent merupakan hak yang didapat dari penemuan tertentu, penemu tersebut akan mendapatkan manfaat dalam waktu tertentu dan dimasa mendatang contoh penemuan produk baru
    b. Goodwill keistimewaan atau kelebihan tertentu yang dimiliki suatu entitas, diakui apabila terjadi transaksi pada perushaan yang dinilai lebih oleh entitas lain. transaksi bisa berupa merger atau akuisisi maupun penjualan perusahaan. contohnya keistimewaan perusahaan karena mempunyai reputasi yang sangat bagus, mempuyai produk yang tak dimiliki oleh para pesain maupun letak perusahaan yang strategis.

c. Trade mark merupakan hak yang didapat dari suatu merk komersil tertentu. Contoh logo tulisan, syimbol atau kombinasinya yang mewakili entitas tertentu.

2.1.2 Pertumbuhan penjualan

2.1.2.1 Pengertian pertumbuhan Penjualan

Menurut Henry Simamora (2000:24), menyatakan bahwa : "Penjualan adalah pendapatan lazim dalam perusahaan dan merupakan jumlah kotor yang dibebankan kepada pelanggan atas barang dan jasa." Sedangkan menurut Chairul Marom (2002:28), menyatakan bahwa : "Penjualan artinya penjualan barang dagangan sebagai usaha pokok perusahaan yang biasanya dilakukan secara teratur." Sedangkan menurut Siegel dan Shim (2000) "penjualan adalah penerimaan yang diperoleh dari pengiriman barang dagangan atau dari penyerahan pelayanan dalam bursa sebagai barang pertimbangan yaitu dalam bentuk tunai peralatan kas atau harta lainnya.

Dari definisi di atas Penjualan adalah hasil dari proses pertukaran barang atau jasa dari penjual dan pembeli dengan kompensasi pembayaran uang kepada penjualan

Transaksi penjualan barang dagang dalam perusahaan dapat dilakukan baik scara tunai maupun kredit, atau sebagian secara tunai dan sisanya dibaar secara kredit. Secara umum transaksi penjualan dapat dilakukan dengan duan cara yaitu :

1. Penjualan tunai yaitu penjualan yang dilaksanakan oleh perushaan dengan cara mewajibkan pembeli melakukan pembayaran harga barang terlebih dahulu sebelum barang diserahkan kepada pembeli oleh perusahaan.
2. Pejualan kredit yaitu penjualan yang dilaksanakan oleh perusahaan dengan cara mengirimkan barang sesuai dengan order yang diterima dari pembeli dan untuk jangka waktu tertentu perusahaan mempunyai tagihan kepada pembeli tersebut

Menurut Fabozzi (2000:881) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan : "adalah perubahan penjualan pada laporan keuangan pertahun. Pertumbuhan penjualan yang di atas rata-rata suatu perusahaan pada umumnya didasarkan pada pertumbuhan cepat yang diharapkan dan industri dimana perusahaan beroperasi."

Sedangkan menurut Horne dan Machowicz (2005) mengemukakan bahwa tingkat pertumbuhan penjualan adalah hasil perbandingan antara selisih penjualan tahun berjalan dan penjualan tahun sebelumnya. Menurut Huston dan Brigham (2006 : 39) berpemdapat bahwa perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan dengan penjualannya yang tidak stabil. Menurut Tita dalam jurnalnya mengatakan bahwa:"pertumbuhan penjualan mencerminkan manifestasi keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi

pertumbuhan masa yang akan datang. Pertumbuhan penjualan juga merupakan indicator permintaan dan daya saing perusahaan dalam suatu industri. Pertumbuhan penjualan tinggi, maka akan mencerminkan pendapatan meningkat sehingga pembayaran dividen cenderung meningkat."

Menurut Ratnawati (2007) dalam jurnal Tita: "pertumbuhan perusahaan yang berkelanjutan adalah tingkat dimana penjualan perusahaan dapat tumbuh tergantung pada bagaimana dukungan asset terhadap peningkatan penjualan.

Dengan demikian dapat diketahui bahwa suatu perusahan yang dapat dikatakan mengalami pertumbuhan kearah yang lebih baik jika terdapat peningkatan yang konsisten dalam aktvitas utama operasinya. Menurut Harahap (2008:309), rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Pertumbuhan penjulan} = \frac{\text{penjualan tahun ini} - \text{penjualan tahun lalu}}{\text{Penjualan tahun lalu}} \times 100\%$$

Perusahaan yang memiliki keuntungan meningkat, memiliki laba ditahan yang lebih besar. Peningkatan laba perusahaan meningkatkan jumlah modal sendiri yang berasal dari laba ditahan. Penjualan yang relatif stabil dan selalu meningkat pada sebuah perushaan, memberikan kemudahan dari perusahaan tersebut untuk memperoleh aliran dana eksternal atau hutang untuk meningkatkan operasionalnya.

2.1.3 Struktur Modal

2.1.3.1 Pengertian Struktur Modal

Struktur modal merupakan perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri(Moeljadi, 2006:52). Sedangkan Menurut Riyanto (2001:296) Struktur modal juga dapat didefinisikan sebagai perimbangan atau perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Berdasarkan pengertian tersebut bahwa struktur modal adalah perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri Perhitungan struktur modal tersebut menggambarkan kemampuan modal perusahaan dalam menjamin utang jangka panjang. Semakin tinggi nilai struktur modal, maka risiko perusahaan dalam menjamin utang jangka panjang juga semakin tinggi. Sedangkan menurut Besley & Brigham (2003:205), "Struktur modal diukur dengan membandingkan total hutang dengan total asset, yang mencerminkan besarnya pandanaan melalui hutang baik hutang lancar maupun hutang jangka penjang terhadap asset secara keseluruhan".

2.1.3.2 Rasio Struktur Modal (Rasio Leverage)

Besley dan Brigham (2008:57) menyatakan bahwa "rasio utang mengukur persentase aset perusahaan yang dibiayai oleh kreditor (pinjaman). Hal ini dihitung dengan membagi total utang dengan total aset."Sedangkan menurut Sutrisno (2009:217), Rasio total utang dengan total aktiva yang biasa disebut rasio utang (debt ratio), mengukur persentase besarnya dana yang berasal dari utang. Rasio

leverage menunjukan seberapa besar kebutuhan dana perusahaan dibelanjai dengan hutang. Ada lima rasio leverage yaitu :

1. Debt to Total Assets

Rasio total hutang dengan total aktiva yang biasa disebut rasio hutang mengukur prosentase besarnya dana yang berasal dari hutang.

$$DAR = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total Aktiva}} \text{ x100 \%}$$

2. Debt to Equity Ratio

Rasio hutang dengan modal sendiri meruapakan imbangan antara hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri.

$$DER = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Modal}} \text{ x 100 \%}$$

3. Times Interest Earned

Time interest earned ratio yang sering disebut sebagai coverage rati omerupakan rasio antara laba sebelum bunga dan pajak dengan beban bunga.

$$\text{Times Interest Earned Ratio} = \frac{\text{Laba sebelum bunga pajak}}{\text{Beban bunga}} \text{ x 100 \%}$$

4. Fixed Charge Coverage

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menutup beban tetapnya termasuk pembayaran dividen saham preferen, bunga, angsuran pinjaman, dan sewa.

$$\text{Fixed charge coverage ratio} = \frac{\text{EBIT + Bunga + Angsuran lease}}{\text{Bunga + Angsuran lease}} \text{ x 100 \%}$$

5. Debt Service

Merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi beban tetapnya termasuk angsuran pokok pinjaman.

$$\text{Debt Service Ratio} = \frac{\text{Laba sebelum bunga \& pajak}}{\text{Bunga + Sewa +Angsuran pokok pinjaman}} \text{ x } 100\ \%$$

Adapun rumus rasio leverage yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio leverage debt to asset ratio (DAR) atau dapat disebut pula sebagai debt ratio. Peneliti menggunakan Debt Ratio karena debt To Asset ratio menunjukan proporsi pengguanaan utang untuk membiayai setiap Aktiva Perusahaan.

2.1.3.3 Pengertian *Debt Ratio* atau *Debt To Asset Ratio*

Debt ratio atau *debt to asset* merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva." Menurut Arthur (2001: 98) menyatakan bahwa: "Rasio total hutang dengan total aktiva yang biasa disebut rasio hutang (debt ratio), mengukur besarnya persentase utang baik utang jangka pendek maupun jangka panjang untuk mendanai aktiva perusahaan." Sedangkan menurut Lukman Syamsuddin (2009, hal 54) menyatakan : "Rasio ini mengukur berapa besar aktiva yang dibiayai oleh kreditur. Semakin tinggi debt ratio semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan di dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan." Menurut Gitman (2009: 546) menyatakan bahwa: "Rasio utang mengukur proporsi jumlah aktiva yang didanai oleh utang perusahaan." Dari pernyataan diatas dapat diambil kesimpulan bahwa debt to assets ratio

merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.

2.1.3.4 Teori Struktur Modal

2.1.3.4.1 *Pecking Order Theory*

Teori ini pertama kali dikenalkan oleh Donaldson pada tahun 1961, sedangkan penananman pecking order theory dilakukan oleh Myers (1984)(Husnan,1996; 324). Secara singkat teori ini menyatakan bahwa :

1. Perusahaan menyukai internal financing (pendanaan dari hasil operasi perusahaan berwujud laba ditahan)
2. Apabila pendanaan dari luar (external financing) diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu, yaitu dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi (seperti obligasi konversi), baru akhirnya apabila masih belum mencukupi, saham baru diterbitkan.

Myers (1996) perusahaan lebih menyukai penggunaan pendanaan dari modal internal, yakni dana yang berasal dari aliran kas, laba ditahan dan depresiasi. Urutan penggunaan sumber pendanaan dengan mengacu pada *pecking orde theory* adalah : *internal fund* (dana internal), *debt* (hutang), dan *equity* (modal sendiri) (Kaaro, 2003:53 dalam jurnal).

Dana Internal lebih disukai dari dana eksternal karena dana internal memungkinkan perusahaan untuk tidak perlu "membuka diri lagi" dari sorotan pemodal luar. Kalau bias memperoleh sumber dana yang diperlukan tanpa memperoleh "sorotan dan publisitas *public*" sebagai akibat penerbitan saham baru. Dana eksternal lebih disukai dalam bentuk hutang dari pada modal sendiri karena dua alasan. Pertama adalah pertimbangan biaya emisi. Biaya emisi obligasi lebih murah dari biaya emisi saham baru. Menurut Suad Husnan (1996:325) hal ini disebabkan karena penerbitan saham baru akan menurunkan harga saham lama. Kedua, manajer khawatir kalau penerbitan saham baru akan ditafsirkan sebagai kabar buruk oleh para pemodal, dan membuat harga saham akan turun. Hal ini disebabkan antara

2.1.3.4.2 Teori Modigliani dan Miller (MM)

Teori ini dipelopori oleh Franco Modigliani dan Merton Miller pada tahun 1958. Asumsi mereka adalah bahwa pasar adalah rasional dan tidak ada pajak, struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan, Tetapi dalam perkembangannya, Modigliani memasukkan unsur pajak. Nilai sebuah perusahaan akan meningkat seiring dengan meningkatnya struktur modalnya karena adanya efek dari *Corporate Tax Rate Shield* (Modigliani dan Miller, 1994, dalam Suad Husnan, 2002). Hal tersebut dikarenakan pada saat berada dalam pasar sempurna dan pajak, pada umumnya bunga yang dibayarkan akibat penggunaan

hutang dapat digunakan untuk mengurangi penghasilan yang dikenakan pajak. Dengan kata lain, bila ada dua perusahaan yang memperoleh laba operasi sama tetapi perusahaan yang satu menggunakan hutang dan membayar bunga, sedangkan perusahaan lain tidak, maka perusahaan yang membayar bunga akan membayar pajak penghasil yang lebih kecil, karena menghemat membayar pajak merupakan manfaat bagi pemilik perusahaan, maka nilai perusahaan yang menggunakan hutang akan lebih besar dibandingkan dari nilai perusahaan yang tidak menggunakan hutang. Pada kenyataannya penggunaan hutang 100% untuk memaksimalkan nilai perusahaan sulit dijumpai dalam praktek, karena pada dasarnya semakin besar penggunaan hutang maka semakin tinggi pula beban atau biaya yang harus ditanggung oleh perusahaan, yaitu biaya keagenan, beban bunga yang semakin besar, dan sebagainya.

2.1.3.4.3 Trade Off Theory

Trade Off Theory dalam struktur modal pada intinya menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul akibat penggunakaan hutang. Sejauh manfaat lebih besar, tambahan hutang masih diperkenankan. Apabila pengorbanan karena penggunaan hutang sudah lebih besar, maka tambahan hutang sudah tidak boleh diperbolehkan. Penggunaan hutang 100% sulit dijumpai dalam praktek dan hal ini ditentang oleh *trade off theory*. Kenyataannya, semakin banyak hutang, semakin tinggi beban yang harus ditanggung

perusahaan, seperti : biaya kebangkrutan, biaya keagenan, beban bunga yang semakin besar dan sebagainya.

Oleh karena itu teori ini menyatakan bahwa struktur modal optimal tercapai pada saat terjadi keseimbangan antara manfaat dan pengorbanan penggunaan hutang (Brigham, Gapenski dan Dave, 1999 dalam Mutamimah, 2003).

Model *trade-off* mengansumsikan bahwa struktur modal perusahaan merupakan hasil *trade-off* dari keuntungan pajak dengan menggunakan hutang dengan biaya yang akan timbul sebagai akibat penggunaan hutang tersebut (Hartono, 2003). Pada intinya *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 (Suad Husnan, 2000). Kesimpulannya adalah penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tetapi hanya pada sampai titik tertentu. Setelah titik tersebut, penggunaan hutang justru menurunkan nilai perusahaan (Hartono 2003).

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

1. erusahaan 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.

2.1.3.5 Komponen – komponen Struktur Modal

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

1. Modal Sendiri (*Shareholder Equity*)

   Modal sendiri adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam dalam perusahaan untuk waktu yang tidak tertentu lamanya. Modal sendiri berasal dari sumber *intern* dan sumber *ekstern.* Sumber *intern* berasal dari keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan, sedangkan sumber *ekstern* berasal dari modal yang berasal dari pemilik perusahaan. modal sendiri di dalam suatu perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT) terdiri dari modal saham dan laba ditahan

   1) Modal Saham

      Saham adalah tanda bukti pengambilan bagian atau peserta dalam Perseroan Terbatas (PT), dimana model saham terdiri dari :

      a. Saham biasa (*Common Stock)*

Saham biasa adalah bentuk komponen modal jangka panjang yang ditanamkan oleh investor, dimana pemilik saham ini, dengan memiliki saham ini berarti ia membeli prospek dan siap menanggung segala resiko sebesar dana yang ditanamkan.

b. Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Saham preferen bentuk komponen jangka panjang yang kompensasinya (deviden) dibayarkan lebih dahulu (utama) sebelum membayar kompensasi saham biasa.

2) Laba Ditahan

Laba ditahan adalah sisa laba dari keuntunganyang dibayarkan sebagai deviden.

2. Modal Asing / Hutang Jangka Panjang (*Long Term Debt)*

Modal Asing atau Hutang jangka panjang adalah hutng yang jangka waktunya lebih dari sepuluh tahun. Hutang jangka oanjang ini pada umumnya digunakan untuk membelanjai perluasan perusahaan (*Ekspansi*), karena kebutuhan modal untuk keperluan tersebut meliputi jumlah yang besar. Adapun jenis dari hutang jangka panajang adalah pinjaman obligasi dan pinjaman hipotik.

A. Pinjaman Obligasi

Pinjaman obligasi adalah pinjaman uang untuk jangka waktu yang panjang, dimana si debitur mengeluarkan surat pengakuan hutang yang mempunyai nominal tertentu. Pelunasan atau pembayaran kembali pinjaman obligasi dapat diambil dari penyusutan aktiva tetap

yang dibelanjai dengan pinjaman obligasi tersebut dan dari keuntungan.

B. Pinjaman Hipotik

Pinjaman hipotik adalah pinjaman jangka panjang di mana pemberi uang. (*kreditur)* diberi hak hipotik terhadap suatu barang tidak bergerak, agar supaya bila pihak *debitur* tidak memenuhi kewajibannya, barang itu dapat dijual dan hasil penjualan tersebut dapat digunakan untuk menutup tagihannya.

Modal yang digunakan perusahaan dapat bersumber dari dalam maupun luar perusahaan. Dana dari pihak luar dapat diperoleh melalui hutang atau menerbitkan saham baru. Dalam menerbitkan saham baru perushaan membutuhkan biaya yang tidak sedikit. Jika mengguanankan hutang, perushaan juga harus memperhitungkan apakah perusahaan akan mampu membayar hutang tersebut dan seberapa banyak hutang yang sebaiknya diguanakan.

Modal asing / hutang jangka panjang di lain pihak, merupakan sumber dana bagi perusahaan yang harus dibayar kembali dalam jangka waktu tertentu. Semakin lama jangka waktu dan semakin ringannya syarat–syarat pembayaran kembali hutang tersebut akan mempermudah dan memperluas bagi perusahaan untuk memberdayagunakan sumber dana yang berasal dari modal asing / hutang jangka panjang tersebut. Meskipun demikian, hutang tetap harus dibayar kembali pada waktu yang sudah ditetapkan tanpa memperhatikan kondisi finansial perusahaan pada saat itu dan harus sudah

disertai dengan bunga yang sudah diperhitungkan sebelumnya. Dengan demikian seandainya perusahaan tidak mampu membayar kembali hutang dan bunganya, maka kreditur dapat memaksa perusahaan dengan menjual aset yang dijadikan jaminannya. Oleh karena itu, kegagalan untuk membayar kembali hutang atau bunganya akan mengakibatkan para pemilik perusahaan kehilangan kontrol terhadap perusahaannya seperti halnya terhadap sebagian atau keseluruhan modalnya yang ditanamkan dalam perusahaan.

2.1.4 Penelitian Terdahulu

Terdapat Penelitian dahulu yaitu sebagai berikut :

1. I putu andre sucita wijaya (2014), pengaruh profitabilitas, struktur asset dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal serta harga saham. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal, struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal, pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham, struktur aset tidak berpengaruh terhadap harga saham, dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap harga saham.
2. Taruna Johni Priambodo, Topowijono dan Devi Farah Azizah (2014), Pengaruh Struktur Aktiva, tingkat Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa secara simultan struktur aktiva, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas berpengaruh siignifikan terhadap struktur modal dan secara

parsial struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal sedangkan profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal

3. Sisilia Christi dan farida Titik (2015), pengaruh struktur aktiva, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap struktur modal (studi kasus pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2010 – 2014. Hasil penelitian menunjuakan secara simultan struktur aktiva, ukuran perusahaan dan profitabilitas mempunyai pengaruh signifikan terhadap struktur modal. dan secara parsial ukuran perusahaan dan profitabilitas mempunyai pengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap struktur modal sedangkan struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap sturktur modal.
4. Rista Bagus santika dan Bambang Sudiyatno(2011), menentukan struktur modal perusahaan manufaktur di Bursa efek Indonesia. Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2010 hasil penelitian menunjukan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, Struktur Aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal dan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.
5. Guvan Sayilgan, Hakan Karabacak, dan Guray Kucukkocaoglu(2006),*The Firm-Specific Determinants of Corporate Capital Structure:Evidence from Turkish Panel Data*, hasil penelitian ini menunjukan bahwa Ukuran dan peluang pertumbuhan total aset , memiliki hubungan positif dengan

struktur modal . Di sisi lain ,profitabilitas , pertumbuhan peluang di pabrik , properti dan peralatan , non – utang perisai pajak dan tangibility yang terbalik terkait dengan struktur modal

6. Reza Zare, Farzad Farzanfan dan Maryam Boroumand (2013). *Examing the firm age, Size and Asset structure effects on financial leverage in the firms listed in tehran stock Exchange,* hasil penelitian ini menunjukan bahwa struktur asset memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap leverage perusahaan.

Secara ringkas perbedaan dan persamaan penelitian-penelitian yang tela dilakukan oleh beberapa peneliti sebelumnya dengan penelitian yang akan dilakukan sekarang dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 2.1

Hasil Penelitian Terdahulu

Peneiti	Hasil penelitian	Perbedaan dengan penelitian sekarang	Persamaan dengan penelitian sekarang
I putu andre sucita wijaya (2014)	profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal, struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal, pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham, struktur aset tidak berpengaruh terhadap harga saham, dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap harga saham.	Variabel independen profitabilitas • Variabel dependen harga saham	Variabel independen • Pertumbuhan penjualan • Struktur asset Variabel dependen Struktur modal
Taruna Johni Priambodo, Topowijono dan Devi Farah Azizah (2014)	Hasil penelitian ini menyatakan bahwa secara simultan struktur aktiva, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas berpengaruh siignifikan terhadap struktur	Mempunyai variabel independen yang berbeda yaitu profitabilitas dengan unit penelitian di	Variabel indenpenden yang sama yaitu pertumbuhan penjualan dan Struktur Aktiva dengan variabel

	modal dan secara parsial struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal sedangkan profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal	perusahaan tekstil dan garmen	dependen struktur modal
Sisilia Christi dan farida Titik (2015)	secara simultan struktur aktiva, ukuran perusahaan dan profitabilitas mempunyai pengaruh signifikan terhadap struktur modal. dan secara parsial ukuran perusahaan dan profitabilitas mempunyai pengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap struktur modal sedangkan struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap sturktur modal	Variabel independen profitabilitas dan ukuran perusahaan dengan unit penelitin pada perusahaan pertambangan yang terdafatr di BEI tahun 2010-2014	Variabel independen Truktur Aktiva Variabel dependen Struktur modal
Rista Bagus Santika dan Bambang Sudiyatno (2011)	hasil penelitian menunjukan bahwa secara parsial Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, Struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan	Variabel independen yang berbeda Profitabilitas (ROA)	Variabel independen yang sama • Pertumbuhan penjualan • Struktur aktiva Dan Variabel dependen Struktur modal
Guvan Sayilgan, Hakan Karabacak, dan Guray Kucukkocaoglu (2006)	Ukuran dan peluang pertumbuhan total aset , memiliki hubungan positif dengan struktur modal . Di sisi lain , profitabilitas , pertumbuhan peluang di pabrik , properti dan peralatan , non - utang perisai pajak dan tangibility yang terbalik terkait dengan struktur modal	Penggunaan variabel ukuran profitabilitas	Penggunaan variabel ukuran profitabilitas Variabel independen Pertumbuhan Variabel Dependen : Struktur modal (Y)

Reza Zare, Farzad Farzanfan dan Maryam Boroumand (2013)	hasil penelitian ini menunjukan bahwa ukuran perushaan, struktur asset memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap leverage perusahaan.	Variiabel independen yang berbeda yatu ukuran perusahaan	Varaibel independen yang sama yaitu strukur asset dan variabel dependen rasio hutang (leverage)

2.2 Kerangka Pemikiran

Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal di dalam penelitian ini yang diduga berpengaruh secra simultan maupun parsial terhadap Struktur Modal. Faktor-faktor tersebut adalah Struktur aktiva dan Pertumbuhan Penjualan.

Struktur Aktiva adalah faktor yang mempengaruhi pembuatan keputusan struktur modal. Semakin besar struktur aktiva maka semakin besar penggunaan hutang pada struktur modalnya, hal ini menunjukkan bahwa semakin banyak jumlah aktiva tetap yang bisa digunakan sebagai jaminan hutang oleh perusahaan. Sedangkan, makin kecil struktur aktiva yang dimiliki oleh suatu perusahaan, maka semakin kecil pula kemampuan perusahaan tersebut agar dapat menjamin hutang jangka panjang. Aktiva yang sesuai atau dapat dikatakan aktiva yang memiliki aktiva tetap yang lebih tinggi bisa dijadikan jaminan ketika perusahaan ingin melakukan pinjaman. Oleh karena itu struktur aktiva yang dapat meningkatkan pinjaman utang untuk mendanai operasional perusahaannya karena apabila

struktur aktiva meningkat akan memberi kepercayaan pihak kreditor dalam memberikan pinjaman.

Struktur Aktiva, dan pertumbuhan penjualan Perusahaan yang mempunyai aktiva tetap lebih besar dari pada aktiva lancar cenderung akan menggunakan utang lebih besar, karena aktiva tersebut bisa dijadikan jaminan utang. Dalam meningkatkan produktivitas, perusahaan manufaktur cenderung meningkatkan aktiva tetap. Penambahan aktiva tetap dalam perusahaan membutuhkan banyak biaya sehingga mendorong perusahaan untuk mengambil utang.

Meskipun hal tersebut membuat nilai struktur modal bertambah, akan tetapi penambahan aktiva tetap diharap dapat meningkatkan produktivitas perusahaan dalam menghasilkan barang produksi untuk dijual dan menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Penjualan adalah suatu kegiatan transaksi yang dilakukan untuk mendapatkan keuntungan. Transaksi yang dilakukan bisa berupa barang maupun jasa. Nilai penjualan yang diukur dengan membagi penjualan periode terakhir dibagi dengan penjualan periode awal disebut juga tingkat pertumbuhan penjualan. Saat tingkat pertumbuhan penjualan positif, perusahaan akan cenderung mengambil utang agar dapat meningkatkan kapasitas produksi dan penjualannya. Meningkatkan kapasitas produksi dan penjualan dengan pengadaan mesin produksi baru dan memperluas jaringan pemasaran membutuhkan biaya yang cukup besar. Hal tersebut yang membuat tingkat pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Meningkatnya tingkat pertumbuhan penjualan akan diikuti dengan meningkatnya utang. Utang tersebut diharapkan dapat dibayar dari laba yang didapatkan perusahaan dari peningkatan pertumbuhan penjualan

2.2.1 Keterkaitan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal (DAR)

Perusahaan yang memiliki aktiva tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan utang dalam jumlah besar, hal ini disebabkan karena dari skala perusahaan besar akan lebih mudah mendapatkan sumber dana dibandingkan dengan perusahaan kecil.

Bagi para kreditur kepemilikan aktiva pada perusahaan memperlihatkan komposisi bahwa aktiva merupakan jaminan pengembalian utangnya. Sehingga proporsi aktiva yang lebih besar akan mendorong pemberi pinjaman untuk memberikan pinjaman dengan kata lain perusahaan yang memiliki jumlah aktiva yang besar akan dapat dengan mudah mendapatkan pinjaman.

Dengan demikian, dapat diketahui bahwa semakin tinggi struktur aktiva sebuah perusahaan maka semakin tinggi perusahaan menggunakan hutang. Dan sebaliknya semakin rendahnya struktur aktiva suatu perusahaan, maka semakin rendah pula hutang yang digunakan. Oleh karena itu dapat dikatakan bahwa adanya pengaruh positif antara struktur aktiva dengan Struktur Modal. Hal ini didukung oleh hasil penelitian I putu andre sucita wijayaTaruna, Johni Priambodo, Topowijono dan Devi Farah Azizah bahwa Struktur Aktiva Berpengaruh positif dan Signifikan terhadap Struktur Modal.

2.2.2 keterkaitan pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal (DAR)

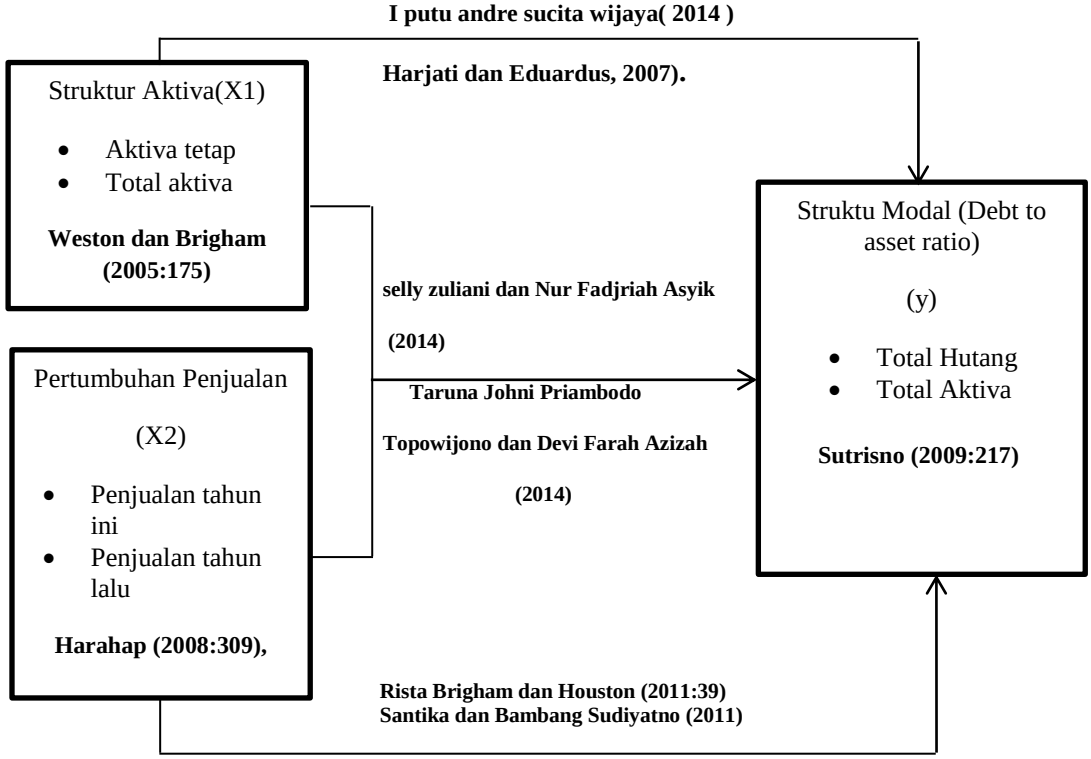
Kesuma (dalam Clarensia dan Azizah, 2012) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan (growth of sales) adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. pertumbuhan penjualan positif, perusahaan akan cenderung mengambil utang agar dapat meningkatkan kapasitas produksi dan penjualannya. Hal ini disebabkan karena kebutuhan dana yang digunakan untuk pembiayaan pertumbuhan semakin besar. Oleh karena itu meningkatnya tingkat pertumbuhan penjualan akan diikuti dengan meningkatnya utang karena perusahaan yang tumbuh dengan pesat lebih banyak mengandalkan modal eksternal. Hal ini didukung oleh hasil penelitian Judhitia suba Sampebulu dan Athifah Hanun bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap Struktur Modal

2.2.3 Keterkaitan Struktur Aktiva dan pertumbuhan penjualan terhadap Struktur Modal (DAR)

Struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan merupakan bagian dari faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. Perusahaan yang memiliki struktru aktiva tinggi akan dapat dengan mudah perusahaan tersebut mendapatkan dana dari pihak luar perusahaan. Dengan meningkatnya pertumbuhan penjualan yang tinggi pada suatu perusahaan tentunya akan meningkatkan pula struktur modalnya . kondisi tersebut menunjukan bahwa dengan meningkatnya pertumbuhan penjualan akan mendorong manajemen untuk menggunakan hutangnya.

Dengan demikian apabila struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan tinggi maka semakin tinggi pula jumlah jaminan yang akan digunakan oleh perusahaan yang akan digunakan dalam berhutang. Dan sebaliknya semakin rendah struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan maka semakin rendah pula kemampuan perusahaan tersebut untuk menjamin hutang-hutangnya.hal ini didukung oleh Rista Bagus Santika dan Bambang Sudiyatno dan I putu andre sucita wijaya bahwa Struktur Aktiva dan Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap Struktur modal .

Gambar berikut ini akan menjelaskan dasar-dasar pemikiran bagaimana hubungan antara struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan dengan struktur modal (DAR), yaitu sebagai berikut :



Gambar : 2.1
Paradigma penelitian

2.3 HIPOTESIS

Kata hipotesis berasal dari kata “hipo” yang artinya lemah dan “tesis” berartipernyataan. Dengan demikian hipotesis berarti pernyataan yang lemah, disebutdemikian karena masih berupa dugaan yang belum teruji kebenarannya.

Menurut **Sugiyono (2010 : 64)** hipotesis penelitian adalah:

“Penelitian yang menggunakan pendekatan kuantitatif. Pada penelitian kualitatif, tidak dirumuskan hipotesis, tetapi justru diharapkan dapat ditemukan hipotesis. Selanjutnya hipotesis tersebut akan diuji oleh peneliti dengan menggunakan pendekatan kuantitatif”.

Berdasarkan pernyataan di atas, dapat disimpulkan bahwa hipotesis penelitian dapat diartikan sebagai jawaban yang bersifat sementara terhadap masalah penelitian, sampai terbukti melalui data yang terkumpul dan harus diuji secara empiris.

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas maka penulis merumuskan hipotesis yang merupakan kesimpulan sementara dari penelitian sebagai berikut :

H1 : Struktur Aktiva berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal (DAR) pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI.

H2 : pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal (DAR) pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI.

H3 : Struktur aktiva dan Pertumbuhan Penjualan Secara simultan berpengaruh Signifikan terhadap Struktur Modal (DAR) pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI.