

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

#### 2.1 Tinjauan Pustaka

##### 2.1.1 Pengertian Struktur Modal

Struktur modal pada dasarnya berhubungan dengan masalah sumber dan penggunaan dana. Dana dapat dipenuhi dari sumber intern atau ekstern perusahaan. Dana tersebut kemudian digunakan untuk membeli aktiva-aktiva perusahaan. Struktur modal merupakan komposisi pendanaan permanen perusahaan, yaitu pendanaan jangka panjang perusahaan. Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan, sehingga hubungan antara struktur keuangan dan struktur modal dapat dinyatakan dalam persamaan berikut :  
$$\text{struktur keuangan} - \text{utang lancar} = \text{struktur modal}$$
  
(Sawir, 2004, hal 1). Menurut Keown (2005, hal 85) Struktur modal adalah bauran sumber-sumber dana jangka panjang (*long-term sources of funds*) yang digunakan perusahaan. Pada dasarnya konsep ini menghapus kewajiban jangka pendek.

Struktur modal ditentukan oleh perbandingan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri yang digunakan oleh perusahaan (Riyanto, 2001:296). Struktur modal merupakan kombinasi atau bauran segenap pos yang masuk ke dalam sisi kanan neraca sumber modal perusahaan. Pengertian struktur modal dibedakan dengan struktur keuangan, dimana struktur modal merupakan pembelanjaan permanen yang mencerminkan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri, sedangkan struktur keuangan mencerminkan perimbangan antara seluruh

hutang (baik jangka pendek maupun jangka panjang) dengan modal sendiri (Weston dan Brigham, 1994:87). Struktur atau komposisi modal harus diatur sedemikian rupa sehingga dapat menjamin tercapainya stabilitas finansial perusahaan. Memang tidak ada ukuran yang pasti mengenai jumlah dan komposisi modal dari tiap-tiap perusahaan, tetapi pada dasarnya pengaturan terhadap struktur modal dalam setiap perusahaan harus berorientasi pada tercapainya stabilitas finansial dan terjaminnya kelangsungan hidup perusahaan. Dari pengertian-pengertian yang telah dipaparkan, dapat ditarik kesimpulan tentang struktur modal yaitu perbandingan atau perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri atau disebut *long-term debt to equity ratio* atau *leverage* keuangan yang digunakan perusahaan dalam mencapai stabilitas finansial dan terjaminnya kelangsungan hidup perusahaan. Struktur modal suatu perusahaan secara umum terdiri atas beberapa komponen (Riyanto, 2001:238), yaitu :

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

Modal asing/hutang jangka panjang adalah hutang yang jangka waktunya adalah panjang, umumnya lebih dari sepuluh tahun. Hutang jangka panjang ini pada umumnya digunakan untuk membiayai perluasan perusahaan (ekspansi) atau modernisasi dari perusahaan, karena kebutuhan modal untuk keperluan tersebut meliputi jumlah yang besar. 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 memberdayakan 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 *asset* 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. Begitu pula sebaliknya, para krediturpun dapat kehilangan kontrol terhadap sebagian atau seluruhnya dana/pinjaman dan bunganya. Karena segala macam bentuk yang ditanamkan di dalam perusahaan selalu dihadapkan pada risiko kerugian. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa semakin besar proporsi modal asing/hutang jangka panjang dalam struktur modal perusahaan, akan semakin besar pula risiko kemungkinan terjadinya ketidakmampuan untuk membayar kembali hutang jangka panjang beserta bunganya pada tanggal jatuh temponya. Bagi kreditur hal ini berarti bahwa kemungkinan turut serta dana yang mereka tanamkan di dalam perusahaan untuk dipertaruhkan pada kerugian juga semakin besar.

## 2. 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* maupun sumber *extern*. Sumber *intern* di dapat dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan, sedangkan sumber *extern* berasal dari modal yang berasal dari pemilik perusahaan. Komponen modal sendiri 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 risiko sebesar dana yang ditanamkan.

### b. Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Saham preferen bentuk komponen modal jangka panjang yang merupakan kombinasi antara modal sendiri dengan hutang jangka panjang.

### c. Laba Ditahan

Laba ditahan adalah sisa laba dari keuntungan yang tidak dibayarkan sebagai deviden.

Komponen modal sendiri ini merupakan modal dalam perusahaan yang dipertaruhkan untuk segala risiko, baik risiko usaha maupun risiko kerugian-kerugian lainnya. Modal sendiri ini tidak memerlukan adanya jaminan atau keharusan untuk pembayaran kembali dalam setiap keadaan maupun tidak adanya

kepastian tentang jangka waktu pembayaran kembali modal yang disetor. Oleh karena itu, tiap-tiap perusahaan harus mempunyai sejumlah minimum modal yang diperlukan untuk menjamin kelangsungan hidup perusahaan. Modal sendiri yang bersifat permanen akan tetap tertanam dalam perusahaan dan dapat diperhitungkan pada setiap saat untuk memelihara kelangsungan hidup serta melindungi perusahaan dari risiko kebangkrutan. Modal sendiri merupakan sumber dana perusahaan yang paling tepat untuk diinvestasikan pada aktiva tetap yang bersifat permanen dan pada investasi-investasi yang menghadapi resiko kerugian/kegagalan yang relatif besar. Karena suatu kerugian/kegagalan dari investasi tersebut dengan alasan apapun merupakan tindakan membahayakan bagi kontinuitas atau kelangsungan hidup perusahaan. Menurut Riyanto (1995, hal 297-300), struktur modal suatu perusahaan dipengaruhi oleh banyak faktor, di mana faktor-faktor yang utama adalah:

1. Tingkat bunga

Pada waktu perusahaan merencanakan pemenuhan kebutuhan modal adalah sangat dipengaruhi oleh tingkat suku bunga yang berlaku pada waktu itu. Tingkat bunga akan mempengaruhi pemilihan jenis modal apa yang akan ditarik, apakah perusahaan akan mengeluarkan saham ataukah obligasi.

2. Stabilitas dari *earnings*

Suatu perusahaan yang mempunyai *earnings* yang stabil akan selalu dapat memenuhi kewajiban finansialnya sebagai akibat dari penggunaan modal asing. Sebaliknya perusahaan yang mempunyai *earnings* yang

tidak stabil dan *unpredictable* akan menanggung risiko tidak dapat membayar beban bunga pada tahun atau keadaan yang buruk.

3. Susunan dari aktiva

Kebanyakan perusahaan manufaktur dimana sebagian besar dari modalnya tertanam dalam aktiva tetap, akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan modalnya dari modal yang permanen yaitu modal sendiri, sedangkan modal asing sifatnya adalah sebagai pelengkap. Sementara itu, perusahaan yang sebagian besar dari aktivasnya adalah aktiva lancar akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan dananya dengan utang jangka pendek.

4. Kadar risiko dari aktiva

Tingkat atau kadar risiko dari setiap aktiva di dalam perusahaan adalah tidak sama. Makin panjang jangka waktu penggunaan suatu aktiva di dalam perusahaan, makin besar derajat risikonya. Dengan perkembangan dan kemajuan teknologi serta ilmu pengetahuan yang tiada henti, dalam artian ekonomis dapat mempercepat tidak digunakannya suatu aktiva, meskipun dalam artian teknis masih dapat digunakan.

5. Besarnya jumlah modal yang dibutuhkan Apabila jumlah modal yang dibutuhkan sangat besar, maka dirasakan perlu bagi perusahaan tersebut untuk mengeluarkan beberapa golongan sekuritas secara bersama-sama, sedangkan bagi perusahaan yang membutuhkan modal yang tidak begitu besar cukup hanya mengeluarkan satu golongan sekuritas saja.

### **2.1.2 Pengertian Struktur Aktiva**

Struktur aktiva adalah penentuan berapa besar alokasi untuk masing-masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun dalam aktiva tetap (Syamsudin 2001:9). Sedangkan menurut Riyanto (2001:22) struktur aktiva adalah perimbangan atau perbandingan baik dalam artian absolut maupun dalam artian relatif antar aktiva lancar dan aktiva tetap. Berdasarkan kedua pendapat tersebut dapat disimpulkan bahwa struktur aktiva adalah perbandingan antara aktiva lancar dengan aktiva tetap. Struktur aktiva dapat dipandang dari objek operasional yang pada dasarnya menggolongkan aktiva dalam perbandingan tertentu untuk keperluan operasi utama perusahaan. Untuk keperluan ini, struktur aktiva dapat dipandang dari dua sisi yaitu aktiva yang harus tersedia untuk beroperasi perusahaan selama periode akuntansi berlangsung serta aktiva yang harus disediakan untuk operasional perusahaan secara permanen. Berkaitan dengan uraian tersebut, yang dimaksud dengan aktiva yang harus disediakan untuk operasi selama periode akuntansi berlangsung adalah golongan aktiva lancar.

Aktiva lancar adalah uang kas dan aktiva lainnya yang dapat diharapkan untuk dicairkan atau ditukarkan menjadi uang tunai, dijual atau dikonsumsi dalam periode berikutnya, paling lama satu tahun atau dalam perputaran kegiatan perusahaan yang normal (Munawir 2002:14). Sedangkan menurut Fransisko (2005:9) aktiva lancar adalah uang kas dan aktiva lain yang diharapkan dapat dicairkan menjadi uang tunai dalam periode berikutnya (paling lama satu tahun). Sehingga dapat disimpulkan bahwa aktiva lancar adalah uang kas dan aktiva

lainnya yang diharapkan dapat dicairkan menjadi uang tunai, dijual atau dikonsumsi dalam periode kegiatan perusahaan periode berikutnya (paling lama satu tahun). Aktiva yang harus disediakan untuk beroperasinya perusahaan secara permanen adalah golongan aktiva tetap. Menurut Munawir (2002:17) aktiva tetap adalah kekayaan yang dimiliki perusahaan yang fisiknya nampak (konkrit).

Syarat lain untuk dapat diklasifikasikan sebagai aktiva tetap selain aktiva itu dimiliki perusahaan, juga harus digunakan dalam operasi yang bersifat permanen (aktiva tersebut mempunyai umur kegunaan jangka panjang atau tidak akan habis dipakai dalam satu periode kegiatan perusahaan). Sedangkan menurut Fransisko (2005:10) aktiva tetap adalah kekayaan yang dimiliki perusahaan yang secara fisik tampak dan turut berperan dalam operasi perusahaan secara permanen, selain itu mempunyai umur ekonomis lebih dari satu periode dalam kegiatan perusahaan seperti tanah, gedung, mesin, peralatan kantor, kendaraan. Sehingga dapat disimpulkan, aktiva tetap adalah kekayaan yang dimiliki perusahaan yang secara fisik nampak (berwujud) dan turut berperan dalam operasi perusahaan secara permanen.

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. Total aktiva adalah total atau jumlah keseluruhan dari kekayaan perusahaan yang terdiri dari aktiva tetap, aktiva lancar dan aktiva lain-lain, yang nilainya seimbang dengan total

kewajiban dan ekuitas (Margaretha 2003:108). Total aktiva dalam penelitian ini diketahui dengan menjumlahkan aktiva lancar dan aktiva tidak lancar perusahaan. Aktiva lancar seperti yang telah diuraikan sebelumnya adalah uang kas dan aktiva lain yang diharapkan dapat dicairkan menjadi uang tunai dalam periode berikutnya (paling lama satu tahun). Rekening yang termasuk dalam aktiva lancar antara lain kas, investasi jangka pendek, piutang wesel, piutang usaha, persediaan, dan biaya di bayar dimuka (Fransisko 2005:9). Sedangkan aktiva tidak lancar adalah aktiva yang mempunyai umur kegunaan relatif permanen atau jangka panjang (mempunyai umur ekonomis lebih dari satu tahun atau tidak akan habis dalam satu kali perputaran operasi perusahaan) (Munawir 2002:16). Rekening yang termasuk dalam aktiva tidak lancar adalah investasi jangka panjang, aktiva tetap, aktiva tetap tidak berwujud, beban yang ditangguhkan dan aktiva lain-lain (Fransisiko 2005:10). Formulasi dari struktur aktiva adalah sebagai berikut:

$$\text{Struktur Aktiva} = \frac{\text{Total Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}}$$

(Syamsudin, 2001:9)

Perusahaan yang mempunyai aktiva tetap jangka panjang lebih besar, maka perusahaan tersebut akan banyak menggunakan hutang hipotik jangka panjang, dengan harapan aktiva tersebut dapat digunakan untuk menutup utangnya. Sebaliknya perusahaan yang sebagian besar aktiva yang dimilikinya berupa piutang dan persediaan barang yang nilainya sangat tergantung pada kelanggan tingkat profitabilitas masing-masing perusahaan, tidak begitu

tergantung pada pembiayaan utang jangka panjang dan lebih tergantung pada pembiayaan jangka pendek (Weston dan Copeland 1997:175). Sedangkan menurut Riyanto (2001:298), kebanyakan perusahaan industri di mana sebagian besar daripada modalnya tertanam dalam aktiva tetap (*fixed assets*), akan mengutamakan pemenuhan modalnya dari modal yang permanen, yaitu modal sendiri, sedang hutang sifatnya sebagai pelengkap. Hal ini dapat dihubungkan dengan adanya struktur finansial konservatif yang horisontal yang menyatakan bahwa besarnya modal sendiri hendaknya paling sedikit dapat menutup jumlah aktiva tetap plus aktiva lain yang sifatnya permanen. Sedangkan perusahaan yang perusahaan yang sebagian besar dari aktivitya terdiri atas aktiva lancar akan mengutamakan kebutuhan danaya dengan utang jangka pendek..

### **2.1.3 Rasio Profitabilitas (*Profitability*)**

Profitabilitas menurut Ghost, et al. (dalam Arief Susty, 2006:15) “Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari kegiatan bisnis yang dilakukannya.”

Sedangkan menurut Agus Sartono (2001:122), “Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri.”

Dari beberapa pengertian profitabilitas di atas dapat disimpulkan bahwa, profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari kegiatan bisnis yang dilakukannya dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri.

Rasio-rasio yang biasa digunakan oleh perusahaan untuk mengukur profitabilitas, yaitu *Gross Profit Margin*, *Net Profit Margin*, *Return On Investment* (ROI), *Earning Per Share* (EPS), *Dividend Per Share*, dan *Return On Asset* (ROA). Di dalam penelitian ini, rasio yang dipakai untuk mengukur rasio profitabilitas adalah menggunakan rasio *Return On Asset* (ROA).

Pengertian *Return On Asset* (ROA) menurut S. Munair (2004:89) didefinisikan sebagai:

“*Return On Asset* (ROA) adalah salah satu bentuk dari ratio profitabilitas yang dimaksudkan untuk dapat mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasinya perusahaan untuk menghasilkan laba.”

Menurut (Bambang Riyanto, 2001:336), “*Return On Asset* (ROA) adalah perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total aktiva perusahaan.”

ROA merupakan rasio terpenting untuk mengetahui profitabilitas suatu perusahaan. Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari setiap satu rupiah *asset* yang digunakan. Dengan mengetahui rasio ini dapat diketahui apakah perusahaan efisien dalam memanfaatkan aktiva dalam kegiatan operasional perusahaan.

Hubungan profitabilitas dengan tingkat utang dapat dijelaskan bahwa perusahaan yang mempunyai profitabilitas yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan tersebut mampu untuk melunasi utang-utangnya sehingga institusi lembaga keuangan akan lebih percaya untuk memberikan utang kepada perusahaan yang

mempunyai tingkat profitabilitas yang tinggi. Menurut Lukas Setia Atmaja (2002:274) pada umumnya perusahaan-perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan tinggi menggunakan hutang yang relatif kecil. Tingkat keuntungan yang tinggi memungkinkan mereka untuk memperoleh sebagian besar pendanaan dari laba ditahan. Seperti yang dikemukakan oleh Brigham dan Houston (2006:40), perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi umumnya menggunakan hutang dalam jumlah yang relatif sedikit. Hal ini disebabkan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi tersebut, memungkinkan bagi mereka melakukan permodalan dengan laba ditahan saja. Ini memberikan petunjuk bahwa *Return on Asset* mempengaruhi struktur modal perusahaan.

#### **2.1.4 Ukuran Perusahaan**

Keadaan yang dikehendaki oleh perusahaan adalah perolehan laba bersih sesudah pajak karena bersifat menambah modal sendiri. Laba operasi ini dapat diperoleh jika jumlah penjualan lebih besar daripada jumlah biaya variabel dan biaya tetap. Agar laba bersih yang diperoleh memiliki jumlah yang dikehendaki maka pihak manajemen akan melakukan perencanaan penjualan secara seksama, serta dilakukan pengendalian yang tepat, guna mencapai jumlah penjualan yang dikehendaki. Manfaat pengendalian manajemen adalah untuk menjamin bahwa organisasi telah melaksanakan strategi usahanya dengan efektif dan efisien. Dalam aspek finansial, penjualan dapat dilihat dari sisi perencanaan dan sisi realisasi yang diukur dalam satuan rupiah. Dalam sisi perencanaan, penjualan direfleksikan dalam bentuk target yang diharapkan dapat direalisasikan oleh

perusahaan.

Perusahaan yang berada pada pertumbuhan penjualan yang tinggi membutuhkan dukungan sumber daya organisasi (modal) yang semakin besar, demikian juga sebaliknya, pada perusahaan yang tingkat pertumbuhan penjualannya rendah kebutuhan terhadap sumber daya organisasi (modal) jugasemakin kecil. Jadi, konsep tingkat pertumbuhan penjualan tersebut memiliki hubungan yang positif, tetapi implikasi tersebut dapat memberikan efek yang berbeda terhadap struktur modal yaitu dalam penentuan jenis modal yang akan digunakan.

Menurut Ferry dan Jones dalam jurnal Ekonomi dan Manajemen. Vol. 2. No. 2, ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan dan rata-rata total aktiva (Sujianto, 2001:129). Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya asset yang dimiliki perusahaan. Dalam penelitian ini, pengukuran terhadap ukuran perusahaan mengacu pada penelitian Krishnan dan Myer (1996), dimana ukuran perusahaan diproxy dengan nilai logaritma dari total asset

Apabila perusahaan dihadapkan pada kebutuhan dana yang semakin meningkat akibat pertumbuhan penjualan, dan dana dari sumber *intern* sudah digunakan semua, maka tidak ada pilihan lain bagi perusahaan untuk menggunakan dana yang berasal dari luar perusahaan, baik hutang maupun dengan mengeluarkan saham baru. Suatu perusahaan yang besar yang mana 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 (Riyanto, 2001:299-300). Sebaliknya, perusahaan yang kecil, dimana sahamnya tersebar hanya 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 penjualan dibandingkan dengan perusahaan yang kecil.

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 *leveragenya* akan lebih besar dari perusahaan yang berukuran kecil.

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

para ahli yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang positif, yang berarti kenaikan ukuran perusahaan akan diikuti dengan kenaikan struktur modal adalah penelitian yang dilakukan Saidi, Harjudi, Agus EkoSujianto, dan Hartono.

## **2.2 Review Penelitian Terdahulu**

Harjudi meneliti tentang “Pengaruh Struktur Aktiva, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Studi Kasus Pada PT Semen Cibinong Periode 1976-1993” (Skripsi, Jurusan Manajemen Universitas Airlangga Surabaya, 1995). Penelitian ini bersifat studi kasus yang dilakukan di PT Cibinong, sehingga tidak diperlukan sampel. Jenis dan sumber data yang digunakan adalah data internal sekunder, yaitu data yang diperoleh dari pihak (BAPEPAM) yang terdiri dari data laporan keuangan tahunan, dan prospektus PT Semen Cibinong. Sedangkan prosedur pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan metode kepustakaan dan observasi. Variabel yang dianalisis dalam penelitian ini dikelompokkan menjadi dua yaitu variabel tidak bebas (Y) adalah struktur modal dan variabel bebas (X) adalah ukuran perusahaan, struktur aktiva dan profitabilitas. Hasil dari penelitian ini adalah ukuran perusahaan dan struktur aktiva mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal dengan ditunjukkan koefisien regresi yang positif. Sedangkan profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal PT Semen Cibinong Indonesia yang ditunjukkan dengan koefisien regresi yang negatif, artinya keuntungan yang diperoleh sebagian besar ditanamkan ke dalam perusahaan.

Saidi meneliti tentang “Faktor–Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Pada Perusahaan Manufaktur yang *Go Public* di BEJ Tahun 1997–2002”(Jurnal Bisnis dan Ekonomi, Vol.11 No.1 Semarang, Maret 2004). Dimana populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang *go public* di Bursa Efek Jakarta sebanyak 130 perusahaan manufaktur. Sedangkan sampel penelitian sebanyak 97 perusahaan. Penentuan anggota sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan metode *random sampling*. Penelitian ini melibatkan enam variabel yang terdiri atas satu variabel terikat (Y) dan lima variabel bebas (X). Variabel bebas tersebut adalah ukuran perusahaan, resiko bisnis, pertumbuhan *asset*, kemampuan labaaan, dan struktur kepemilikan. Sedangkan variabel terikatnya adalah struktur modal. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini model regresi linier berganda, uji asumsi klasik, dan pengujian hipotesis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan ukuran perusahaan, risiko bisnis, pertumbuhan aktiva, profitabilitas, dan struktur kepemilikan perusahaan secara bersama–sama berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan secara parsial hanya pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, dan struktur kepemilikan berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal, sementara risiko bisnis berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal.

Dalam jurnal bisnis dan akuntansi Vol. 13. No. 2. Agustus 2011, dengan judul “Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia” Friska Firnanti menyimpulkan ukuran perusahaan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan yang besar tidak menjamin kelangsungan hidup perusahaan maupun lancarnya kegiatan operasional perusahaan. Dengan demikian, ukuran perusahaan

tidak menjamin minat investor maupun kreditor dalam menanamkan dananya ke perusahaan. Oleh karena itu, ukuran perusahaan tidak mempengaruhi struktur modal. Profitabilitas mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap struktur modal. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi memiliki dana internal yang lebih tinggi, sehingga mendorong penggunaan utang yang lebih sedikit

Hasil kesimpulan dari jurnal yang ditulis oleh Ali Kesuma dengan judul Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan *Real Estate* yang *Go Public* di Bursa Efek Indonesia adalah Pertumbuhan penjualan mempunyai pengaruh negatif atau berlawanan arah dengan struktur modal dengan besarnya pengaruh langsung pertumbuhan penjualan dengan struktur modal 19,1%; Profitabilitas mempunyai pengaruh berlawanan arah dengan struktur modal dan besarnya pengaruh langsung profitabilitas dengan struktur modal 4,1%; Rasio Hutang mempunyai pengaruh yang signifikan dan searah dengan struktur modal dengan besarnya pengaruh 58,7%; Pertumbuhan penjualan mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham serta besarnya pengaruh langsung terhadap harga saham 9,4% serta pengaruh tidak langsung 2,5% dan total pengaruh 12%; Struktur aktiva mempunyai pengaruh negatif atau berlawanan arah dengan harga saham dan tidak signifikan dengan besarnya pengaruh langsung struktur aktiva dengan harga saham 12,2%; Profitabilitas mempunyai pengaruh signifikan serta searah dengan harga saham dan signifikan dengan besarnya pengaruh langsung 54,4% serta pengaruh tidak langsung 0,5% dan total pengaruh 53,8%; Rasio Hutang

mempunyai pengaruh yang tidak signifikan terhadap harga saham dan besarnya pengaruh langsung rasio hutang dengan dan harga saham 18,2% serta pengaruh tidak langsung 7,8% dan total pengaruh 26,1%; Struktur modal mempunyai pengaruh tidak signifikan dan searah dengan harga saham. Besarnya pengaruh langsung struktur modal dengan harga saham 12,2%.

Dalam tulisannya Yuke Prabansari dan Handri Kusuma yang berjudul Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur *Go Public* Di Bursa Efek Jakarta (2005), Menyimpulkan bahwa struktur modal perusahaan manufaktur yang *go public* ternyata secara simultan dan parsial dipengaruhi secara signifikan oleh ukuran perusahaan, risiko bisnis, pertumbuhan aktiva, profitabilitas, dan struktur kepemilikan perusahaan. Meskipun demikian, masih terdapat variabel-variabel lain yang mempengaruhi keputusan struktur modal perusahaan manufaktur *go public* tetapi variabel-variabel tersebut tidak tercakup dalam penelitian ini. Hal ini ditunjukkan oleh 85.3% factor-faktor tersebut mempengaruhi struktur modal perusahaan, sedangkan 14.7% sisanya ditentukan oleh faktor-faktor lain yang tidak tercakup dalam penelitian ini.

Berdasarkan hasil dari penelitian-penelitian tersebut bahwa struktur modal perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa factor yaitu ukuran perusahaan, struktur aktiva, profitabilitas, resiko bisnis, kemampulabaan, dan struktur kepemilikan. Oleh karena itu peneliti ingin melakukan penelitian mengenai hubungan antara ukuran perusahaan, struktur aktiva dan profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang sudah terdaftar di BEI.

### 2.3 Kerangka Pemikiran

Setiap organisasi baik berupa badan usaha atau badan sosial tidak terlepas dari kebutuhan dana. Pemenuhan dana tersebut dapat berasal dari sumber *intern* dan sumber *extern*. Suatu perusahaan jika dalam memenuhi kebutuhan dananya mengutamakan pemenuhan dengan sumber dari dalam perusahaan akan mengurangi ketergantungannya kepada pihak luar. Modal asing hanya digunakan sebagai pelengkap apabila dana yang diperlukan kurang mencukupi. Oleh karena itu, para manajer keuangan dengan tetap memperhatikan *cost of capital* perlu menentukan apakah kebutuhan dana perusahaan dipenuhi dengan modal sendiri atautkah dipenuhi dengan modal asing.

Dalam melakukan keputusan pendanaan, perusahaan dituntut untuk mempertimbangkan dan menganalisis kombinasi sumber–sumber dana ekonomis guna membelanjai kebutuhan–kebutuhan investasi serta kegiatan usahanya. Untuk itu, dalam penetapan struktur modal, perusahaan perlu mempertimbangkan faktor–faktor yang mempengaruhinya, faktor-faktor tersebut diantaranya struktur aktiva dan profitabilitas.

Perusahaan yang lebih besar akan lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan dengan perusahaan kecil. Oleh karena itu, memungkinkan perusahaan besar tingkat *leveragenya* akan lebih besar dari perusahaan yang berukuran kecil. Ukuran perusahaan yaitu rata–rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun. Dalam hal ini penjualan lebih besar daripada biaya variabel dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya, jika penjualan lebih kecil daripada biaya

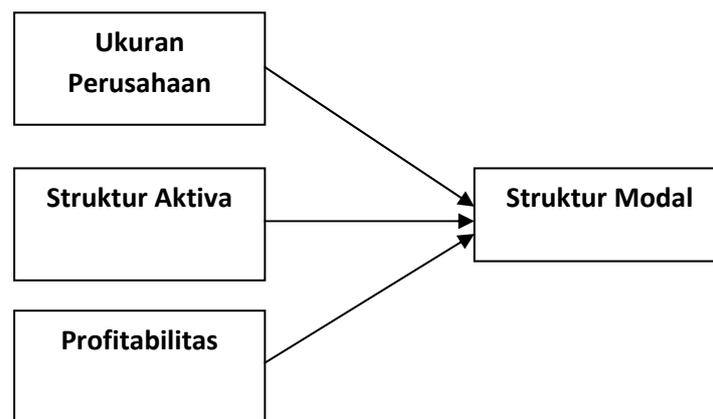
variabel dan biaya tetap maka perusahaan akan menderita kerugian.

Keadaan yang dikehendaki oleh perusahaan adalah perolehan laba bersih sesudah pajak karena bersifat menambah modal sendiri. Laba operasi ini dapat diperoleh jika jumlah penjualan lebih besar daripada jumlah biaya variabel dan biaya tetap. Agar laba bersih yang diperoleh memiliki jumlah yang dikehendaki maka pihak manajemen akan melakukan perencanaan penjualan secara seksama, serta dilakukan pengendalian yang tepat, guna mencapai jumlah penjualan yang dikehendaki. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa besar kecilnya (ukuran) perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal dengan didasarkan pada kenyataan bahwa semakin besar suatu perusahaan mempunyai tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi sehingga perusahaan tersebut akan lebih berani mengeluarkan saham baru dan kecenderungan untuk menggunakan jumlah pinjaman juga semakin besar pula.

Brigham dan Weston (2001;40), mengatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Beberapa penelitian yang pernah dilakukan khususnya penelitian empiris dilakukan oleh Krishnan (1996), Badhuri (2002), Moh'd (1998), dan Majumdar (1999) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Dengan mengetahui bagaimana faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal, diharapkan dapat membantu perusahaan dalam menentukan bagaimana seharusnya pemenuhan dana dilakukan sehingga tujuan perusahaan

dapat tercapai. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dibuat suatu kerangka berpikir pengaruh struktur aktiva dan profitabilitas terhadap struktur modal secara sistematis pada gambar berikut:

**Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran**



#### **2.4. Hipotesis**

Berdasarkan kajian pustaka dan kerangka berpikir, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

H<sub>1</sub> : Variabel struktur aktiva mempunyai pengaruh terhadap struktur modal.

H<sub>2</sub> : Variabel profitabilitas mempunyai pengaruh terhadap struktur modal.

H<sub>3</sub> : Variabel ukuran perusahaan mempunyai pengaruh terhadap strktur modal.