# BAB II

# KAJIAN PUSTAKA DAN KERANGKA PEMIKIRAN

## 2.1. Kajian Pustaka

### 2.1.1. Modal

#### 2.1.1.1. Struktur Modal

Dalam rangka mencapai struktur modal yang optimal, ada beberapa teori yang dapat menjelaskannya. Kegunaan mempelajari teori struktur modal adalah untuk mengasah perspektif dan memudahkan perumusan suatu kebijakan struktur keuangan yang lebih baik. Teori struktur modal mempelajari soal pengaruh yang ditimbulkan pengungkit keuangan (*financial leverage*) terhadap biaya modal secara keseluruhan yang harus ditanggung perusahaan terhadap biaya modal secara keseluruhan yang harus ditanggung perusahaan dan nilai sahamnya. Inti dari teori struktur modal bisa dilihat dari pertanyaan : "Dapatkah perusahaan mempengaruhi biaya modalnya secara keseluruhan (*weighted average cost of capital*), menjadi lebih baik atau lebih buruk, dengan mengubah bauran sumber pembelanjaan yang digunakannya?" (Warsono, 2003 : 237)

Dalam teori-teori struktur modal, ada 2 (dua) faktor yang disorot, yaitu $k_a$ atau biaya modal yang harus ditanggung perusahaan dan $P_o$ atau harga saham perusahaan yang tengah berlaku di bursa efek. Dalam konteks ini ada dua macam teori struktur modal yang dikaji, yaitu teori struktur modal pada pasar modal yang sempurna dan tidak ada pajak, dan teori modal pada pasar modal yang sempurna

dan ada pajak. Untuk keperluan pengambilan keputusan struktur modal secara praktis. (Warsono, 2003 : 238)

Adapun kesimpulan sementara dari teori struktur modal ini adalah : pertama, terdapat struktur modal yang optimal atau paling tidak terletak dalam satu rentang tertentu untuk setiap perusahaan. Kedua, meskipun hingga saat ini masih sulit untuk menentukan secara "Pengertian modal secara klasik adalah hasil produksi yang digunakan untuk memproduksi lebih lanjut".

Rodoni (2010 : 137) mengatakan bahwa "Struktur modal merupakan pembiayaan permanent yang terdirik dari utang jangka panjang, saham preferen dan modal pemegang saham ".

Berdasarkan definisi di atas maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal adalah proporsi dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan, dimana dana yang diperoleh menggunakan kombinasi atau panduan yang berasal dari dana jangka panjang yang terdiri dari dua sumber utama, yakni yang berasal dari dalam dan luar perusahaan.

Martono dan Harjito (2008 : 239), bahwa "Struktur modal optimal adalah perbandingan atau imbangan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri."

Pemenuhan kebutuhan dana perusahaan dari sumber modal sendiri berasal dari modal saham, laba ditahan, dan dicadangkan. Jika dalam pendanaan perusahaan yang berasal dari modal sendiri masih mengalami kekurangan (defisit) maka perlu dipertimbangkan pendanaan perusahaan yang berasal dari luar, yaitu

dari hutang (*debt financing*). Namun dalam pemenuhan kebutuhan dana, perusahaan harus mencari alternatif-alternatif pendanaan yang efisien. Pendanaan yang efisien akan terjadi bila perusahaan mempunyai struktur modal yang optimal. Struktur modal yang optimal dapat diartikan sebagai struktur modal yang dapat meminimalkan biaya penggunaan modal keseluruhan atau biaya modal rata-rata ($k_o$), sehingga memaksimalkan nilai perusahaan.

Ambarwati (2010 : 138) mendefinisikan bahwa : " Struktur modal optimal yaitu memaksimumkan nilai perusahaan adalah juga salah satu yang dapat meminimalkan biaya modal (*Cost of capital*)."

Harmono (2009 : 137) berpendapat bahwa : "Struktur modal optimal adalah variasi perubahan posisi struktur modal yang dapat mengubah besarnya rata-rata tertimbang biaya modal yang berpengaruh terhadap penilaian perusahaan."

### 2.1.1.2 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal

Menurut Brigham yang di terjemahkan oleh Agus D. Harjito (2002:99) faktor-faktor yang pada umumya dipertimbangkan bila suatu perusahaan memformulasikan kebijakan dasar yang berhubungan dengan struktur modal diantaranya :

1. Stabilitas Penjualan.

stabilitas penjualan dan rasio hutang berkaitan erat sekali. Bila stabilitas penjualan dan laba besar, maka beban hutang tetap yang terjadi pada suatu perusahaan akan mempunyai resiko yang lebih tinggi, dibandingkan dengan

perusahaan yang penjualan dan labanya menurun tajam. Bila laba kecil, maka perusahaan akan mengalami kesulitan untuk memenuhi kewajiban-kewajibannya.

2. Struktur Aktiva.

struktur aktiva mempengaruhi sumber-sumber pembiayaan melalui beberapa cara. Perusahaan yang mempunyai aktiva tetap jangka panjang, terutama jika permintaan akan produk mereka cukup meyakinkan (perusahaan umum), akan banyak menggunakan hutang jangka panjang. Perusahaan yang sebagian besar aktivanya berupa piutang dan persediaan barang yang nilainya sangat tergantung pada kelanggengan tingkat profitabilitas masing-masing perusahaan (misalnya perusahaan grosir dan pengecer), tidak begitu tergantung pada pembiayaan hutang jangka panjang dan lebih mengutamakan pada pembiayaaan jangka pendek.

3. Leverage Operasi.

Perusaan dengan *leverage* operasi yang lebih kecil memiliki kemampuan untuk memperbesar *leverage* keuntunganya, karena interaksi *leverage* operasi dan keunggulan yg mempengaruhi penurunan penjualan terhadap laba operasi dan arus kas bersih secara keseluruhan.

4. Tingkat Pertumbuhan.

Perusahaan yg tumbuh dengan pesat cenderung lebih banyak bergantung pada modal eksternal. Lebih jauh lagi, biaya emisi untuk penjualan saham biasa lebih besar dari pada biaya untuk penertiban surat hutang. Karena itu, perusahaan yang memiliki pertumbuhan pesat cenderung lebih banyak menggunakan hutang dari pada perusahaan yang tumbuh dengan lambat.

5. Profitabilitas.

Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relative kecil. Suatu perusahaan yang mempunyai tingggkat keumtunggan yang tinggi tidak membutuhkan banyak pembiyaan dengan hutrang. Laba ditahanya yang tinggi sudah memadai untuk membiayai sebagian besar kebutuhan perdanaan.

6. Pajak.

Bunga adalah beban yang terdapat di kurangkan untuk tujuan perpajakan (*deductible expense*), pengurangan tersebut sangat bernilai bagi perusahaan yang terkena tarif pajak yang tinggi. Karena itu makin tinggi tarif pajak perusahaaan, makin besar keuntungan dari penggunaan hutang.

7. Pengendalian.

Perusahaan besar yang sahmnya dimiliki oleh banyak akan memilih penambahan penjualann saham biasa. Karena penjualan ini tidak akan banyak mempengaruhi pengendalian perusahaan. Sebaliknya pemilik perusahaan kecil mungkin lebih senang menghindari penerbitan saham biasa dalam usahanya untuk tetap mengendalikan perusahaan sepenuhnya, karena mereka biasanya sangat yakin terhadap prospek perusahaan mereka dank arena mereka dapat melihat laba yang besar yang akan mereka peroleh dari leverage. Pimpinan perusahaan sering bersedia untuk mengambil hutangtinggi. Sebaliknya pemilik sekaligus manajer suatu perusahaan kecil mungkin lebih konservatif dari pada maneger sebuah perusahaan besar, jika perusahaan itu miliknya sendiri, maka pemilik-manejer

*(owner-manger)* itu mungkin memutuskan untuk membatasi penggunaan hutang karena hal ini akan meningkatkan resiko hilangnya sebagian kekayaannya.

8. Sikap Manajemen.

Manajemen dapat memilih sendiri cara pembiayaan atau struktur modal yang dianggap tepat bagi perusahaan. Sikap manajemen terhadap resiko usaha akan mempengaruhi jumlah hutang yang digunakan dalam perusahaan.

9. Sifat Pemberi Pinjaman.

Tanpa mempertahankan pendapat manajemen, sikap para pemberi pinjaman menentukan struktur keuangan. Perusahaan akan membicarakan

struktur keuanganya dengan pemberi pinjaman dan hal ini banyak mempengaruhi nasihat mereka. Tetapi jika manajemen ingin menggunakan *leverage* melampaui batas normal untuk bidang-bidang usahanya, pemberi pinjaman mungkin tidak bersedia untuk memberikan tanbahan pinjaman. Pemberi pinjaman berpendapat bahwa hutang yang terlalu besar akan menggurangi posisi kredit dan peminjam dan penilaian kredibilitas yang dibuat sebelumnya.

10. Kondisi Pasar.

kondisi dipasar saham dan obligasi mengalami perubahan jangka panjang dan pendek yang bisa mempunyai pengaruh penting dalam struktur modal. keadaan ekonomi yang kurang baik dimana tingkat suku bunga yang sangat tinggi , perusahaan yang membutuhkan modal akan beralih ke pasar saham. Setelah keadaan ekonomi membaik, perusahaan berasangkutan dapat menata ulang struktur modalnya sehingga cocok dengan yang ditargetkan.

11. Kondisi Internal Perusahaan.

Suatu perusahaan yang memproyeksikan laba yangf tinggi dalam waktu dekat , tetapi kenaikan laba tersebut belum tercermin dalam harga saham, maka perusahaan tersebut tidak akan menerbitkan saham. Perusahaan tersebut akan lebih menyukai pembiayaan dengan hutang sampai kenaikan laba tersebut dapat direalisasikan dengan tercermin pada harga saham.

12. Fleksibilitas Keuangan.

suatu perusahaan harus selalu dapat menyediakan modal yang diperlukan untuk mendukung opersasi perusahaan karena bila tidak ada dana, perusahaan terpaksaharus melepas peluang usaha yang baik.,ssehingga menurunkan profitabilitasnya dalam jangka panjang. Hal tersebut mendorong perusahaan untuk mempertahankan fleksibilitas keuangannya, yang berarti mempertahankan kapasitas cadangan yang memadai untuk melakukan pinjaman. Kapasitas yang memadai tersebut tergantung kepada perimbangan masing-masing, tetapi jelas di pengaruhi oleh berbagai macam faktor diantaranya perkiraan kebutuhan dana perusahaan, perkiraan kondisi pasar modal, dan terjadinya kekurangan modal.

**2.1.1.3 Struktur Modal Yang Optimal**

Suatu perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dananya mengutamakan pemenuhan dengan sumber dari dalam perusahaan, maka akan sangat mengurangi ketergantungan kepada pihak luar. Jika kebutuhan dana sudah sedemikian meningkatnya karena pertumbuhan dan dana dari sumber intern sudah di gunakan semua, maka tidak ada pilihan lain selain menggunakan dana yang berasal dari

luar perusahaan baik dari hutang *(debt Financing)* maupun dengan mengeluarkan saham baru *(external equity financing)* dalam memenuhi kebutuhan akan dananya.

Pemenuhan kebutuhan dana dari sumber ekstern tersebut lebih mengutamakan pada hutang saja, maka ketergantungan perusahaan pada pihak luar akan makin

**2.1.1.4 Komponen-komponen struktur modal**

Komponen-komponen struktur modal adalah (Bambang Riyanto, 2002:238 dalam penelitian Dedy Setyo, 2007).

1. Modal asing atau modal jangka panjang

Yaitu hutang yang jangka waktunya pada umumnya lebih dari lima tahun. Hutang 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 – jenis hutang jangka panjang adalah :

a) Obligasi atau bonds adalah surat berharga atau sertifikat yang berisi kontrak jangka panjang antara pemberi pinjaman dengan yang diberi pinjaman. Dimana peminjam dana setuju untuk membayar bunga dan pokok pinjaman, pada tanggal tertentu kepada pemegang obligasi. Obligasi berdasarkan jenisnya (Ahmad Rodoni, Modul Institusi Depositori Dan Pasar Modal, FEIS UIN, 2008) yaitu :

1. Obligasi bunga tetap *( fixed rate bond*)

Obligasi yang menawarkan bunga tetap selama jangka waktu obligasi tersebut ( di Indonesia biasanya berjangka waktu lima tahun ). Bunga yang dibayarkan mungkin dilakukan setahun sekali, tetapi bisa juga dilakukan setiap semester ( 6 bulan).

2. Obligasi bunga mengambang (*floating rate bond*)

Obligasi yang pembayaran bunganya tidak tetap dan disesuaikan dengan tingkat bunga pasar secara berkala. Penentuan tingkat bunga obligasi misal didasarkan pada tingkat bunga rata – rata deposito berjangka ditambah sejumlah persentase tertentu di atas rata – rata tingkat bunga deposito tersebut.

3. Obligasi tanpa bunga ( *zero coupon bond*)

Obligasi jenis ini dijual dengan harga yang lebih rendah daripada nilai nominal obligasinya (*discounted basis*) pada saat jatuh tempo, obligasi tersebut dilunasi sesuai dengan nilai nominalnya.

4. Obligasi konversi

Sekilas tidak ada bedanya dengan obligasi biasa yaitu memberikan coupon yang tetap, memiliki jatuh tempo dan memiliki nilai pari. Hanya saja obligasi konversi memiliki keunikan yaitu dapat ditukarkan dengan saham biasa. Pada obligasi konversi selalu tercantum persyaratan untuk melakukan konversi.

b) Pinjaman Hipotik adalah bentuk hutang jangka panjang dengan aktiva tidak bergerak dimana kreditur diberi hak hipotik terhadap aktiva tersebut artinya

apabila debitur tidak memenuhi kewajibannya maka barang jaminan tersebut dapat untuk menutupi utangnya.

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 atau 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 kreditur pun dapat kehilangan control terhadap sebagian atau seluruhnya dana/pinjaman dan bunganya. Karena segala macam bentuk yang ditanamkan di dalam perusahaan selalu dihadapkan pada risiko kerugian (Elyana Noor Andriyanti, 2007:18).

1) Modal sendiri

Modal sendiri adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam dalam perusahaan dalam jangka waktu tertentu lamanya. pada dasarnya merupakan modal yang berasal dari pemilik, bisa berasal dari dalam perusahaan berupa keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dalam perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas modal sendiri dapat dibagi menjadi:

a) Modal saham

Menurut Dahlan Siamat (2005:507) saham adalah: *Surat bukti atau tanda kepemilikan bagian modal pada perseroan terbatas.* Secara sederhana saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan/pemilikan seseorang/badan dalam suatu perusahaan. Dalam transaksi jual beli di Bursa Efek,saham merupakan instrumen yang paling dominan diperdagangkan.

1) Saham Biasa (*Common Stock*)

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

2) Saham Preferen (*Preferred Stock*)

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

b) Keuntungan (laba) yang ditahan

Laba yang ditahan adalah bagian laba yang ditanam kembali dalam perusahaan. Laba yang diperoleh tidak semuanya dibagikan kepada para pemilik (pemegang saham) sebagai dividen, tetapi sebagian akan ditahan dan ditanamkan kembali dalam perusahaan untuk membiayai keperluan perusahaan.

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 resiko 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 atau kegagalan yang relatif besar. Karena suatu kerugian atau kegagalan dari investasi tersebut dengan alasan apapun merupakan tindakan membahayakan bagi kontinuitas atau kelangsungan hidup perusahaan (Dedy Setyo Adi Wibowo,2007: 12).

#### 2.1.1.5 Debt Equity Ratio

Rasio ini menggambarkan perbandingan utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya

$$DER = \frac{total\ Debt}{total\ Equity}$$

Dimana :
Total Debt : Total Hutang
Total Equity : Total Ekuitas

Dalam penelitian ini jenis rasio leverage yang digunakan oleh penulis adalah *Debt to Equity Ratio* rasio yang membandingkan total hutang dengan modal.

Adapun pengertian *Debt to equity ratio* (DER) akan dijelaskan pada pembahasan ini. Menurut Charles H.Gibson (2008:260) *"Debt equity ratio is another computation thats determines the entity's long-term debt-paying ability."*

Menurut Suad Husnan (2004:70) menjelaskan bahwa "*debt to equity ratio* menunjukan perbandingan antara hutang dengan modal sendiri."

Menurut Horne dan Wachoviz (1998:145) "*Debt to equity is computed by simply dividing the total debt of the firm (lincluding current liabilities) by its shareholders equity". Debt to equity ratio* merupakan perhitungan sederhana yang membandingkan total hutang perusahaan dari modal pemegang saham.

Sedangkan menurut Sawir (2000-13) menjelaskan bahwa *debt to equity ratio* adalah "Rasio yang menggambarkan perbandingan utang dan ekuitas dalam

pendanaan perusahaan dan menunjukan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya.”

Kreditur melihat ekuitas atau dana yang diberikan oleh pemilik sebagai batas pengaman. Dengan menghimpun dana melalui hutang maka pemegang saham dapat mengendalikan perusahaan dengan jumlah investasi ekuitas yang terbatas. Rasio ini dapat menggambarkan potensi manfaat dan resiko yang berasal dari penggunaan utang.

Menurut Robert Ang (1997) DER dapat digunakan untuk melihat struktur modal suatu perusahaan karena DER yang tinggi menandakan srtuktur permodalan usaha lebih banyak memanfaatkan hutang – hutang relatif terhadap ekuitas. Semakin tinggi DER mencerminkan resiko perusahaan relatif tinggi karena perusahaan dalam operasi relatif tergantung terhadap hutang dan perusahaan memiliki kewajiban untuk membayar bunga hutang akibatnya para investor cenderung menghindari saham – saham yang memiliki nilai DER yang tinggi.

Namun, penggunaan hutang tidak selalu berdampak negatif bagi perusahaan karena pada kondisi tertentu penggunanaan hutang. Perusahaan dengan hutang yang kecil sekilas terlihat menguntungkan namun hal ini tidaklah benar, kita perlu mempertimbangkan jumlah uang yang telah diinvestasikan oleh pemegang saham. Sedangkan perusahaan yang dalam operasinya menggunakan hutang akan memiliki EBIT yang sama dalam setiap kondisi. Walaupun dalam penggunaan hutang ini perusahaan akan dikenakan bunga dalam kondisi usahanya namun bunga ini akan dikurangkan dengan EBIT untuk mendapatkan laba kena pajak.

Bunga ini juga dapat menjadi pengurang pajak, penggunaan utang akan mengurangi kewajiban pajak dan menyisakan laba operasi yang lebih besar bagi investor nperusahaan.

### 2.1.2 Profitabilitas

Didirikannya sebuah perusahaan tentunya memiliki tujuan tertentu, salah satu tujuan pokoknya adalah mendapat sejumlah keuntungan atau laba yang diharapkan sesuai dengan apa yang telah dikorbankan. Namun tidak semua perusahaan mendapatkan laba dalam setiap usahanya karena hal tersebut sangat erat kaitannya dengan strategi usaha yang dilakukan.

Banyak perusahaan-perusahaan kecil dengan modal yang sangat minim dapat berubah menjadi perusahaan besar dan dapat meraup laba yang besar. Namun, tidak sedikit perusahaan dengan modal yang kuat tetapi menjadi pailit setelah beberapa tahun beroperasi. Hal ini bisa disebabkan oleh karena biaya operasi yang dikeluarkan lebih besar dari pada pendapatan yang diterima oleh perusahaan.

Kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan atau laba tersebut sangat tergantung pada bagaimana perusahaan tersebut menerapkan konsep strategi atau perencanaan jangka pendek maupun jangka panjang sesuai dengan bidang tugas masing-masing, dan pelaksanaannya dilakukan dengan prosedur dan kinerja yang telah ditentukan oleh perusahaan sebelumnya.

Laba menurut Alimsyah dan Padji (2006 : 408) adalah sebagai berikut : “Laba adalah kelebihan pendapatan di atas biaya”. Sedangkan pengertian laba menurut

Wild J. John, at al (2005 : 407) adalah sebagai berikut : “Laba merupakan selisih dari pendapatan dan keuntungan setelah dikurangi beban dan kerugian.”

Henry Simamora (2001 : 529) juga mendefinisikan laba sebagai berikut : “Laba merupakan kemampuan perusahaan untuk meraup keuntungan yang memuaskan sehingga pemodal dan pemegang saham akan terus untuk menyediakan modal bagi perusahaan.”

Maka dapat dilihat dua unsur penting yang menentukan laba, yaitu pendapatan dan biaya.

Pendapatan dapat diartikan sebagai penerimaan baik tunai maupun bukan tunai yang merupakan hasil dari penjualan barang atau jasa dalam jangka waktu tertentu. Sedangkan biaya dapat diartikan sebagai segala pengeluaran atau pengorbanan yang tidak terhindarkan untuk mendapatkan barang atau jasa. Biaya sendiri diukur dari nilai aktiva yang dikeluarkan bila pendapatan melebihi biaya, maka selisihnya adalah laba, dilain pihak bila biaya melebihi pendapatan maka selisihnya merupakan kerugian. Dari uraian diatas dapat disimpulkan laba adalah selisih positif antara pendapatan dan biaya. Semakin tinggi penjualan barang atau jasa, maka laba yang diperoleh akan meningkat dan profitabilitas juga meningkat. Namun, semakin rendah penjualan barang atau jasa, maka laba yang diperoleh akan turun dan profitabilitas juga akan ikut turun.

#### 2.1.2.1 Pengetian Profitabilitas

Profitabilitas adalah kelebihan penghasilan diatas biaya selama satu periode akuntansi (Harahap, 2001: 226). Profitabilitas merupakan ukuran pokok

keseluruhan keberhasilan perusahaan (Simamora, 2000: 528). Berdasarkan definisi-definisi diatas bahwa profitabilitas adalah susuatu yang diperoleh oleh perusahaan diatas biaya-biaya yang telah dikeluarkan, yang dapat diartikan selisih antara pendapatan perusahaan dengan biaya-biaya yang harus dikeluarkan dalam satu periode akuntansi.

Menurut Brigham Sitanggang (2001:107) "profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan". Menurut Agnes Sawir (2005) adalah " Kemampuan (profitabilitas) merupakan hasil akhir bersih dari berbagai kebijakan dan keputusan manajemen".

Salah satu rasio keuangan yang dapat digunakan untuk mengukur berhasil tidaknya keputusan-keputusan strategi operasi dan juga pembiayaan yang diambil manajemen keuangan adalah rasio profitabilitas. Rasio profiabilitas menurut Wetson dan Copeland alih bahasa Wasana A. Jaka MSM & Kibrandoko MSM (1995:237), adalah "Rasio profitabilitas mengukur efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengambilan yang dihasilkan dari penjualan dan investasi.

**2.1.2.2 Rasio Profitabilitas**

Rasio untuk mengukur profitabilitas ada beberapa macam, masing-masing pengembalian perusahaan dihubungkan terhadap penjaulan, aktiva, modal atau nilai saham. Rasio yang sering menjadi perhatian dan fokus utama dari para investor atau pemegang saham adalah laba bersih. Para pemegang saham dan calon investor sangat berkepentingan untuk mengetahui perhitungan laba bersih perusahaan. Karena sebelum memutuskan untuk melakukan investasi mereka

harus mengevaluasi kemampuan perusahaan tersebut memperoleh laba saat ini30 atau pada masa yang akan datang. Untuk menganalisis profitabilitas perusahaan, maka diperlukan rasio profitabilitas yang pada hakekatnya penggunaan suatu alat-alat analisis keuangan tergantung pada kebutuhan dan keperluan penggunannya. Agus Sartono (2002 : 64) menyatakan bahwa : "Rasio profitabilitas merupakan kegiatan dari manajemen yang secara keseluruhan yang ditujukan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang didapat dalam hubungannya dengan penjualan, aktiva, modal maupun investasi." Adapun rasio-rasio yang dimaksud adalah :

1. Gross profit margin (marjin laba kotor), adalah rasio antara penjualan dikurangi dengan harga pokok penjualan (laba kotor) dengan penjualan. Rasioini mengukur laba kotor yang dihasilkan dari setiap penjualan. gross profit margin yang rendah dari rata-rata industri menunjukkan harga jual perusahaan lebih rendah atau harga pokok penjualan yang relatif lebih tinggi atau keduanya.

2. Net profit margin (batas laba bersih), adalah rasio antara laba setelah pajak dengan penjualan, yang mengukur laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah penjualan. Rasio ini di bandingkan dengan rata-rata industri.

3. Return on invesmant atau return on total assets, adalah rasio antara laba setelah pajak dengan total aktiva. Rasio ini mengukur tingkat keuntungan yang dihasilkan dari investasi total. Rasio yang lebih rendah atau karena perputaran total aktiva yang rendah atau keduanya.

4. Ratio on net worth (rasio kekayaan bersih), adalah rasio antara laba setelah pajak dengan kekayaan bersih atau modal sendiri yang menunjukkan besarnya laba yang tersedia bagi pemegang saham.

Salah satu tujuan sebuah perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya, adalah mendapatkan keuntungan. Karena tanpa keuntungan sebuah perusahaan tidak dapat :

– Menarik pihak lain untuk menanamkan dananya.

– Menarik para kreditor untuk meminjamkan dananya untuk perkembangan

perusahaan.

- Berkembang dan tetap bersaing.

Dalam hal ini, maka rasio profitabilitas merupakan salah satu diantara rasio-rasio keuangan yang paling signifikan. Dalam bukunya, Bambang Riyanto (2001:336) Menyatakan bahwa, rumus untuk menentukan profitabilitas adalah sebagai berikut :

$$ROE = \frac{Net\ Income}{TOTAL\ equity}$$

Rasio ini memberikan informasi tentang tingkat efisiensi perusahaan dengan membandingkan antara biaya operasi dengan pendapatan. Semakin tinggi nilai rasio ini maka akan menunjukan keadaan yang kurang baik bagi perusahaan, karena hal ini berarti biaya-biaya operasi juga naik, sehingga kemungkinan laba yang akan diperoleh akan kecil.

**1. Pengertian Return On Equity (ROE)**

`Rasio ini menunjukkan keberhasilan atau kegagalan pihak manajemen dalam memaksimumkan tingkat hasil pengembalian investasi pemegang saham dan menekankan pada hasil pendapatan dengan jumlah hasil yang diinvestasikan. ROE menjadi salah satu unsur yang penting dalam pengambilan keputusan investasi. Rasio ini digunakan sebagai indikator ataupun sumber informasi mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang dilihat dari *return* yang diterima oleh investor dan tentang bagaimana perusahaan mengelola aktivanya. *Return On Equity* (ROE) sering disebut sebagai rentabilitas modal sendiri (*Return on Common Equity*).

Besarnya ROE sangat dipengaruhi oleh besarnya laba yang diperoleh perusahaan, semakin tinggi laba yang diperoleh maka akan semakin meningkatkan ROE. Sedangkan ROE merupakan rasio antara laba sesudah pajak terhadap total modal sendiri *(ekuitas)* yang berasal dari setoran pemilik, laba tidak dibagi dan cadangan lain yang dimiliki oleh perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2006:90), *Return on Equity* dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Equity}}$$

Walsh (2004:56) menyatakan bahwa

suatu angka ROE yang bagus akan membawa keberhasilan bagi perusahaan-perusahaan yang mengakibatkan tingginya harga saham dan membuat perusahaan dapat dengan mudah menarik dana baru. Hal ini juga akan

memungkinkan perusahaan untuk berkembang, menciptakan kondisi pasar yang sesuai, dan pada gilirannya akan memberikan laba yang lebih besar. Semua hal tersebut pada akhirnya akan menciptakan nilai yang tinggi dan pertumbuhan yang berkelanjutan atas kekayaan pemiliknya.

Peningkatan harga saham perusahaan akan memberikan keuntungan (*return*) yang tinggi bagi para investor. Hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik investor terhadap perusahaan. Peningkatan daya tarik ini menjadikan perusahaan tersebut makin diminati oleh investor, karena tingkat kembalian akan semakin besar. Dengan kata lain ROE akan berpengaruh terhadap *return* yang akan diterima oleh investor. Walsh (2004:58) menyatakan bahwa Pada tingkat perusahaan individu, ROE yang baik akan mempertahankan kerangka kerja keuangan pada tempatnya untuk perusahaan yang sedang tumbuh dan berkembang. Untuk ekonomi secara keseluruhan, ROE dapat menggerakkan investasi di bidang industri, pertumbuhan produk nasional bruto (*gross national product*), lowongan atau kesempatan kerja, penerimaan pajak pemerintah dan sebagainya.

"Secara teoritis, semakin besar penggunaan hutang maka semakin meningkat ROE suatu perusahaan", Sartono (2001:124). Penggunaan hutang yang semakin besar dalam perusahaan oleh pemilik modal dipandang sebagai peningkatan resiko perusahaan. Artinya, apabila perusahaan meningkatkan hutang maka pemilik saham akan memperoleh laba yang semakin kecil. Oleh karena itu, tingkat keuntungan yang diisyaratkan oleh pemilik modal sendiri akan meningkat sebagai akibat resiko perusahaan. Resiko finansial adalah resiko tambahan pada

perusahaan akibat keputusan menggunakan hutang atau resiko yang ditimbulkan dari penggunaan hutang (*financial leverage*). Satu hal penting yang perlu diperhatikan dalam menggunakan hutang adalah penggunaan hutang akan meningkatkan ROE hanya jika tingkat keuntungan pada aktiva (diukur dengan EBIT/TA) lebih besar dari biaya modal (biaya hutang).

### 2.1.4 Hasil Penelitian Terdahulu

1. Nur Azlina (2009)

Dari penelitian yang berjudul "Pengaruh Tingkat Perputaran Modal Kerja, Struktur Modal dan Skala Perusahaan terhadap Profitabilitas". Mengungkapkan bahwa adanya pengaruh positif antara perputaran modal kerja,struktur modal terhadap profitabilitas pada perusahaan Industry Property dan Real Estate di BEI.

2. Suparningsih (2003)

Dari penelitian yang berjudul "Analisis Struktur Modal PT.Telekomunikasi Indonesia (PERSERO) Tbk". Mengungkapkan bahwa besaran tingkat bunga yang didapatkan dari perbandingan persentase beban bunga yang yang ditanggung oleh perusahaan dengan hutang jangka panjang.

3. Saidi (2004)

Dari penelitian yang berjudul "Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahan manufaktur yang go public di BEJ tahun 1997-2002". Mengungkapkan tentang faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal dengan menggunakan variabel independen antara lain : ukuran perusahaan, risiko bisnis,

pertumbuhan asset, profiabilitas dan struktur kepemilikan, menghasilkan suatu temuan yang menyatakan bahwa secara simultan, semua variabel independen berpengaruh terhadap strutur modal. Namun, secara parsial hanya variabel risiko bisnis (business risk) berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal.

4. Bambang Sugeng (2009)

Dari penelitian yang berjudul "Pengaruh struktur kepemilikan dan struktur modal terhadap kebijakan inisiasi dividen di Indonesia". Menyatakan bahwa variabel *ownership structure* terbukti tidak berpengaruh signifikat terhadap *dividen initiation policy.* Sebaliknya penelitian ini membuktikan adanya pengarug positif signifkan variabel struktur modal terhadap kebijakan inisiasi dividen walaupun dengan arah hubungan (positif) yang juga bertolak belakang dengan prediksi *agency cost model* khususnya *monitoring mechanism/rationale of dividend* dari Easterbrook (1984).

5. Yuliana,Dinnul Alfian A dan Rini Aprillia (2009)

Dari penelitian yang berjudul "Pengaruh struktur modal dan return on equity(ROE) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sector pertanian di bursa efek Indonesia (perusahaan yang terdaftar di BEI)". Maka dapat di simpulkan struktur modal dan ROE secara bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan,dari hasil pengujian statistik di peroleh hasil bahwa return on equity (ROE) mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan,dari hasil pengujian statistk diperoleh hasil bahwa struktur modal tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

**Tabel 2.1 Hasil penelitian terdahulu**

| No | Nama peneliti | Judul | Persamaan | Perbedaan |
|---|---|---|---|---|
| 1 | Nur Azlina (2009) | Pengaruh tingkat perputaran modal kerja,struktur modal dan skala perusahaan terhadap profitabilitas | Sama-sama meneliti struktur modal dan profitabilitas | Perbedaannya tidak ada perputara modal kerja dan skala perusahaan |
| 2 | Suparningsih (2003) | Analisis struktur modal PT.Telekomunikasi Indonesia (persero) Tbk | Sama-sama meneliti struktur modal | Tidak menentuksn profitabilitas |
| 3 | Saidi (2004) | Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahan manufaktur yang go public di BEJ tahun 1997-2002 | Keterkaitan dengan struktur modal dengan salah satu faktornya pfofitabilitas | Pada penelitian ini membahas faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal |
| 4 | Bambang Sugeng (2009) | Pengaruh struktur kepemilikan dan struktur modal terhadap kebijakan inisiasi dividen di Indonesia | Keterkaitan dengan struktur modal | Pada penelitian ini membahas struktur kepemilikan terhadap kebijakan inisiasi deviden |
| 5 | Yuliana,Dinnul Alfian A dan Rini Aprillia 2009 | Pengaruh struktur modal dan return on equity(ROE) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sector pertanian di bursa efek Indonesia (perusahaan yang terdaftar di BEI) | Keterkaitan dengan struktur modal dan ROE | Pada penelitian ini membahas Dtruktur modal dan ROE terhadap nilai perusahaan |

## 2.2 Kerangka Pemikiran

Struktur modal dalam perusahaan menjadi peran penting karena menjadi sumber dana atas hutang jangka panjang dan modal sendiri, Pendanaan yang efisien akan terjadi bila perusahaan mempunyai struktur modal yang optimal. Struktur modal yang optimal dapat diartikan sebagai struktur modal yang dapat meminimalkan biaya penggunaan modal keseluruhan atau biaya modal rata-rata, sehingga memaksimalkan nilai perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relative kecil. Suatu perusahaan yang mempunyai tingggkat keumtunggan yang tinggi tidak membutuhkan banyak pembiyaan dengan hutrang. Laba ditahanya yang tinggi sudah memadai untuk membiayai sebagian besar kebutuhan perdanaan.

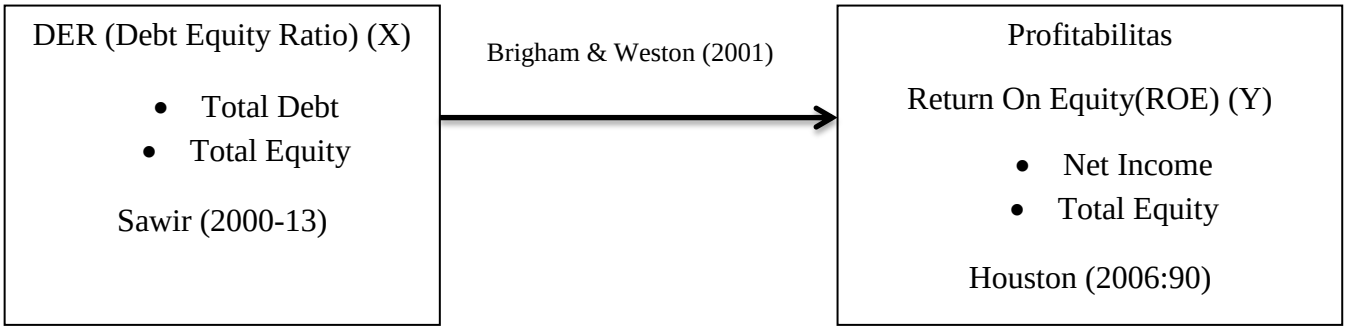
Chen dan Hammes (2003) dalam indrawati dan suhendro (2006) mengemukakan bahwa perusahaan yang mengalami kesulitan keuanganakan meminjam uang atau mengeluarkan saham dengan kondisi tertentu agar mendapatkan sumber dana untuk kegiatan operasionalnya. Perusahaan dengan kondisi keuangan yang baik akan meminjam uang lebih sedikit walaupun mempunyai kesempatan untuk meminjam lebih banyak. Hal ini sejalan dengan *pecking order theory* yang mengemukakan bahwa perusahaan cennderung mempergunakan sumber pendanaan internal sebanyak mungkin sebelum memutuskan untuk berutang. Selain itu, menurut Faulkender dan Peterson (2003) dalam indrawati dan suhendro (2006) kebanyakan mereka menggunakan pendapatan untuk membayar hutang sehingga memiliki leverage yang rendah.

Setiawan (2006) menyatakan bahwa profitabilitas merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal dalam perusahaan.

Menurut Robert Ang (1997) DER dapat digunakan untuk melihat struktur modal suatu perusahaan karena DER yang tinggi menandakan srtuktur permodalan usaha lebih banyak memanfaatkan hutang – hutang relatif terhadap ekuitas. Semakin tinggi DER mencerminkan resiko perusahaan relatif tinggi karena perusahaan dalam operasi relatif tergantung terhadap hutang dan perusahaan memiliki kewajiban untuk membayar bunga hutang akibatnya para investor cenderung menghindari saham – saham yang memiliki nilai DER yang tinggi.

### 2.2.1 Hubungan Struktur modal dan profitabilitas

Brigham & Weston (2001) mengatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan utang yang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Semakin tinggi keuntungan yang diperoleh berarti semakin rendah kebutuhan dana eksternal (utang) sehingga semakin rendah pula struktur modalnya. dengan demikian, dapat dirumuskan  sebagai berikutsehingga struktur modal mempunyai hubungan negative dengan profitabilitas .




**Gambar 2.1**
**Paradigma Penelitian**