BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Pengertian Struktur Modal

Menurut Ahmad Rodoni dan Herni Ali (2010:137), struktur modal sebagai berikut: Proposi dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan dimana dana yang diperoleh menggunakan kombinasi atau paduan sumber yang berasal dari dana jangka panjang yang terdiri dari dua sumber utama yakni yang berasal dari dalam dan luar perusahaan.

Menurut Martono (2010:240) struktur modal adalah:"Perbandingan atau imbangan pendanaan jangka panjang perusahaan yangditunjukkan oleh perbandingan utang jangka panjang terhadap modal sendiri."

Dari pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa struktur modal adalah dana jangka panjang yang berasal dari dalam dan luar perusahaan atau sebagai perbandingan utang jangka panjang terhadap modal sendiri.

2.1.1.1 Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal

Menurut Brigham dan Houston (2006:42) faktor-faktor yang perlu dipertimbangkan perusahaan ketika membuat keputusan struktur modal adalah stabilitas penjualan, struktur aktiva, *laverage operasi*, tingkat pertumbuhan, profitablitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan agen pemberi peringkat, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, fleksibilitas keuangan.

2.1.1.2 Jenis-Jenis Rasio Struktur Modal

MenurutKasmir (2012: 155) terdapat beberapa rasio yang digunakan:

1. *Debt to Asset Ratio*

   Debt to Asset Ratio merupakan rasio hutang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.

2. *Debt to Equity Ratio* (DER)

   Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh hutang dengan seluruh ekuitas.

3. *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDtER)

   LTDtER merupakan rasio antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Tujuannya adalah untuk mengukur sebarapa besar bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan hutang jangka panjang dengan cara membandingkan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan perusahaan.

4. *Times Interst Earned*

   Merupakan rasio untuk mencari jumlah kali perolehan bunga atau kemampuan perusahaan untuk membayar bunga.

5. *Fixed Charge Coverage* (FCC)

   Rasio ini dilakukan apabila perusahaan memperoleh hutang jangka panjang ataumenyewa aktiva berdasarkan kontrak sewa.

Dari jenis-jenis struktur modal diatas maka penelitian ini menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio,* karena untuk mengukur struktur pendanaan yang baik investor lebih cenderung melihat rasio ini dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi.

2.1.1.3 *Debt to Equity Ratio*

Menurut Kasmir (2012:157), menyatakan bahwa :"*Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas".

Menurut Daniarto Raharjo, Dul Muid (2013:3) *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah sebagai berikut:"*Debt to Equity Ratio* (DER) adalahrasio yang digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan utang terhadap ekuitas yang dimiliki perusahaan".

Dari pernyataan diatas dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* adalah Rasio untuk menilai utang dan digunakan untuk mengukur tingkat tingkat penggunaan utang.

2.1.1.4 Rumus Struktur Modal

Dalam praktek analisa rasio ini dihitung dengan menggunakan Debt to Equity Ratio (DER).

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

Total *Debt*atau Total Utang yang dimaksud dalam rumus perhitungan di atas adalah seluruh total utang perusahaan baik utang jangka pendek maupun utang jangka panjang dalam satu periode akuntansi. Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* (DER) ini semakin menunjukkan perusahaan semakin berisiko.Dan

total modal adalah seluruh total modal perusahaan baik berupa modal sendiri maupun modal saham yang ada di perusahaan. Semakin besar modal yang dimiliki perusahaan, semakin besar pula produksi yang dihasilkan (Sofyan Syafri Harahap 2009:104).

Rasio ini menggambarkan perbandingan utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya. Pada umumnya perusahaan cenderung untuk menggunakan modal sendiri untuk modal permanen, sedangkan modal asing yaitu modal yang berasal dari kreditur dan merupakan hutang bagi perusahaan (shafi'I dan Akbar,2010:70).

Besar kecilnya struktur modal dipengaruhi oleh hutang dan modal sendiri, sedangkan kecilnya struktur modal suatu perusahaan cenderung lebih memilih menggunakan modal sendiri untuk pemenuhan kebutuhan dana ketimbang menggunakan hutang. (Wenny Aditya P, 2010:5) perusahaan yang menghasilkan keuntungan lebih (*Profitable)* akan mempunyai struktur modal yang rendah dari pada perusahaan yang kurang menghasilkan keuntungan *(Less Profitable)*, karena perusahaan yang menghasilkan keuntungan lebih mampu mendanai investasinya dengan *Retained Earning*, dan perusahaan yang memiliki ukuran *(Firm Size)* yang besar lebih banyak menggunakan hutang dari pada perusahaan kecil.

Berdasarkan uraian tersebut diatas dapat disimpulkan bahwa perusahaan dalam menentukan bagaimana pemenuhan dana yang harus dilakukan oleh perusahaan didalam industri tersebut untuk menghasilkan struktur modal yang optimal. Dengan adanya struktur modal yang optimal maka perusahaan tersebut

dinilai mampu untuk menciptakan pertimbangan antara penggunaan hutang dan modal sendiri.

2.1.2 Tingkat Suku Bunga

Tingkat suku bunga disetiap negara mana pun akan mempunyai tingkat suku bunga yang berbeda, hal tersebut terkait dengan naik turunnya perekonomian suatu negara, dan senantiasa diamati dengan cermat karena dampaknya yang luas.

Menurut Sawaaldjo Puspopranoto (2009:12). "Suku bunga adalah rasio dari bunga terhadap jumlah pinjaman. Suku bunga adalah harga dari meminjam uang untuk menggunakan daya belinya".

Sedangkan menurut Dahlan Siamat, (2010:139)menyebutkan bahwa tingkat suku bunga Bank Indonesia (BI *Rate*) adalah suku bunga dengan tenor satu bulan yang diumumkan oleh Bank Indonesia secara periodik untuk jangka waktu tertentu yang berfungsi sebagai sinyal (*stance*) kebijakan moneter.

Dari definisi diatas dapat disimpukan bahwa Tingkat Suku Bunga adalah rasio bunga terhadap jumlah pinjaman yang diumumkan oleh Bank Indonesia untuk sinyal kebijakan moneter.

2.1.2.1 Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Suku Bunga

Darmawi (2010:182) menyatakan beberapa faktor yang dapat mempengaruhi tingkat suku bunga yaitu harapan akan inflasi, jatuh tempo sekuritas atau kredit, keberadaan risiko pada peminjaman, risiko tentang penarikan sekuritas sebelum jatuh tempo, kemampuan pemasaran dan pajak. Tingkat suku bunga yang tinggi dilakukan untuk menyedot dana dari masyarakat supaya investasi dan konsumsi menurun, dan tersimpan di perbankan. Hal tersebut

biasanya dilakukan pada saat kondisi inflasi yang tinggi dan nilai uang rendah sedangkan tingkat suku bunga yang rendah dilakukan agar investasi dan konsumsi menjadi bergairah dengan demikian dana akan berputar dan dunia usaha berjalan.

Uraian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi besar kecilnya penetapan suku bunga tersbut juga dikemukakan oleh Kasmir (2008:120-121) faktor-faktor tersebut antara lain:

1. Kebutuhan Dana
2. Persaingan dalam memperebutkan dana simpanan
3. Kebijakan pemerintah
4. Target laba yang diinginkan
5. Jangka waktu
6. Kualitas jaminan
7. Reputasi perusahaan
8. Produk yang kompetitif
9. Hubungan baik
10. Jaminan pihak ketiga

Secara garis besar dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Kebutuhan Dana

   Apabila bank kekurangan dana, sementara permohonan pinjaman meningkat, maka yang dilakukan oleh bank agar dana tersebut cepat terpenuhi adalah dengan meningkatkan tingkat bunga simpanan.

2. Persaingan dalam memperebutkan dana simpanan

   Dalam menjalankan kegiatannya, pihak perbankan harus memperhatikan pesaing. Jika untuk simpanan rata – rata 12 % maka jika hendak membutuhkan dana cepat sebaiknya bunga simpanan dinaikkan diatas bunga pesaing misalnya 14 %.

3. Kebijakan pemerintah

   Untuk bunga simpanan maupun bunga pinjaman nasabah, tidak boleh melebihi yang sudah ditetapkan oleh pemerintah.

4. Target laba yang diinginkan

   Jika laba yang diinginkan besar maka bunga pinjaman akan ikut besar dan sebaliknya.

5. Jangka waktu

   Semakin panjang jangka waktu pinjaman maka akan semakin tinggi tingkat bunganya, disebabkan karena besarnya kemungkinan resiko di masa mendatang dan sebaliknya.

6. Kualitas jaminan

   Semakin liquid jaminan yang diberikan, maka semakin rendah bunga kredit yang dibebankan dan sebaliknya. Bagi jaminan yang liquid seperti sertifikat deposito atau rekening giro yang dibekukan akan lebih mudah untuk dicairkan jika dibandingkan dengan tanah.

7. Reputasi perusahaan

   Bonafiditas suatu perusahaan sangat menentukan tingkat suku bunga yang akan dibebankan nantinya, karena perusahaan yang bonafit kemungkinan resiko kredit macet di masa mendatang relative kecil dan sebaliknya.

8. Produk yang kompetitif

   Untuk produk yang kompetitif, bunga kredit yang diberikan relative rendah jika dibandingkan dengan produk yang kurang kompetitif.

9. Hubungan baik

   Bank menggolongkan nasabahnya antar nasabah utama dan nasabah biasa yang didasarkan pada keaktifan serta loyalitas nasabah yang bersangkutan terhadap bank. Nasabah utama biasanya mempunyai hubungan yang baik dengan pihak

bank, sehingga dalam penentuan suku bunga pun berbeda dengan nasabah lainnya.

10. Jaminan pihak ketiga

Biasanya jika pihak yang memberikan jaminan bonafit, baik dari segi kemampuan membayar, nama baik maupun loyalitas terhadap bank, maka bunga yang dibebankan juga berbeda. Demikian juga jika peminjam ketiganya kurang bonafit, mungkin tidak dapat digunakan sebagai jaminan pihak ketiga oleh pihakj perbankan.

2.1.2.2 Fungsi Suku Bunga

Adapun fungsi suku bunga menurut Sunariyah (2004:81) adalah:

a) Sebagai daya tarik bagi para penabung yang mempunyai dana lebih untuk diinvestasikan.
b) Suku bunga dapat digunakan sebagai alat moneter dalam rangka mengendalikan penawaran dan permintaan uang yang beredar dalam suatu perekonomian. Misalnya, pemerintah mendukung pertumbuhan suatu sektor industri tertentu apabila perusahaan-perusahaan dari industri tersebut akan meminjam dana. Maka pemerintah memberi tingkat bunga yang lebih rendah dibandingkan sektor lain.
c) Pemerintah dapat memanfaatkan suku bunga untuk mengontrol jumlah uang beredar. Ini berarti, pemerintah dapat mengatur sirkulasi uang dalam suatu perekonomian.

2.1.2.3 Penetapan Tingkat Suku Bunga

BI Rate diumumkan oleh Dewan Gubernur Bank Indonesia setiap Rapat Dewan Gubernur bulanan dan diimplementasikan pada operasi moneter yang dilakukan Bank Indonesia melalui pengelolaan likuiditas (*liqudity management)* di pasar uang untuk mencapai sasaran operasional kebijakan moneter. Sasaran operasional kebijakan moneter dicerminkan pada perkembangan suku bunga Pasar Uang Antar Bank *Overnight* (PUAB O/N). Pergerakan di suku bunga PUAB ini diharapkan akan diikuti oleh perkembangan di suku bunga deposito, dan pada gilirannya suku bunga kredit perbankan.

Dengan mempertimbangkan pula faktor-faktor lain dalam perekonomian, Bank Indonesia pada umumnya akan menaikkan BI *Rate* apabila inflasi ke depan diperkirakan melampaui sasaran yang telah ditetapkan, sebaliknya Bank Indonesia akan menurunkan BI *Rate* apabila inflasi ke depan diperkirakan berada di bawah sasaran yang telah ditetapkan.

2.1.3 Saham

Menurut Martalena dan Malinda (2011:12) saham adalah tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas.

Menurut Irham fahmi, (2012:81) saham merupakan salah satu instrument pasar modal yang paling banyak diminati oleh investor, karena mampu memberikan tingkat pengembalian yang menarik.

Dari definisi diatas dapat disimpulkan bahwa saham adalah salah satu instrumen pasar modal sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha).

2.1.3.1 Jenis-Jenis Saham

Menurut Irham Fahmi (2012:86) Jenis-jenis saham yang umum dikenal publik adalah :

1.Saham Biasa

Saham biasa (*Common Stock*) adalah surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal (rupiah, dollar, yen, dan sebagainnya) dimana pemegangnya diberi hak untuk mengikuti Rapat Umum Pemegang Saham (RUSP) dan Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa (RUPSLB) serta berhak untuk menentukan membeli *right issue* (penjualan saham terbatas) atau tidak. Pemegang saham ini diakhir tahun akan mendapatkan dividen. Saham biasa tidak mempunyai batas jumlah dividen yang akan diterima per tahunnya, sehingga pada tahun-tahun jika perusahaan mendapatkan banyak laba pemegang saham biasa juga mendapatkan dividen yang cukup besar, sedangkan pada waktu keuntungan perusahaan turun dividen yang diperoleh juga kecil.

2.Saham preferen

Saham istimewa (*preferen stock*) adalah surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominalnya (rupiah, dollar, yen, dan sebagainnya) dimana pemegangnya akan memperoleh pendapatan tetap dalam bentuk dividen yang akan diterima setiap kuartal (3 bulan). Hal ini berarti bahwa saham ini mempunyai beberapa kelebihan dari jenis saham yang lainnya, dimana

diberikan hak mendapatkan keuntungan (dividen) dari saham terlebih dahulu, atau mendapatkan aktiva kalau perusahaan dibubarkan atau dilikuidasikan, atau hak akan keduanya.

2.1.3.2 Karakteristik Saham

Menurut Martalena dan Malinda (2011:12) saham memiliki karakteristik sebagai berikut:

1.Saham biasa memiliki karakteristik

a. Hak klaim terakhir atas aktiva perusahaan jika perusahaan dilikuidasi.
b. Hak suara proposional pada pemilihan direksi serta keputusan lain yang ditetapkan pada rapat umum pemegang saham.
c. Dividen, jika perusahaan memperoleh laba dan disetujui di dalam rapat umum pemegang saham.
d. Hak memesan efek terlebih dulu sebelum efek tersebut ditawarkan kepada masyarakat.

2. Saham preferen memiliki karakteristik

a. Pembayaran dividen dalam jumlah yang tetap.
b. Hak klaim lebih dahulu dibandingka saham biasa jika perusahaan dilikuidasi.
c. Dapat dikonversikan menjadi saham biasa.

2.1.3.3 Harga Saham

Menurut Jogiyanto (2011:143) bahwa harga saham yaitu sebagai berikut :

“Harga saham merupakan harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu dan harga saham tersebut ditentukan oleh pelaku pasar. Tinggi rendahnya harga saham ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham tersebut di pasar modal”

Menurut Darmadji & Fakhrudin (2012:102), mendefinisikan bahwa harga saham sebagai berikut:

“Harga yang terjadi di bursa pada waktu tertentu. Harga saham bisa berubah naik atau pun turun dalam hitungan waktu yang begitu cepat. Dapat berubah dalam hitungan menit bahkan dapat berubah dalam hitungan detik. Hal tersebut

dimungkinkan karena tergantung dengan permintaan dan penawaran antara pembeli saham dengan penjual saham".

Dari definisi diatas dapat disimpulkan bahwa harga saham adalah harga yang terjadi dipasar bursa pada saat tertentu yang di tentukan oleh pelaku pasar, dapat berubah dalam hitungan detik, hal ini terjadi tergantung permintaan dan penawaran.

2.1.3.4 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham menurut Weston dan Brigham (2009:26) adalah:

1. Laba per lembar saham

   Jumlah pendapatan atau keuntungan bersih dikurangi saham biasa untuk setiap lembar saham yang beredar saat menjalankan operasinya dalam suatu periode.

2. Tingkat Bunga.

a. Mempengaruhi persaingan di pasar modal antara saham dangan obligasi. Apabila tingkat bunga naik maka investor akan menjual sahamnya ditukar dengan obligasi. Ini akan menurunkan harga saham.
b. Mempengaruhi laba perusahaan, bunga adalah biaya, semakin tinggi suku bunga maka semakin rendah laba perusahaan. Suku bunga juga mempengaruhi kegiatan ekonomi yang akan mempengaruhi laba perusahaan.

3. Jumlah Kas Deviden yang Diberikan

   Pembagian deviden dibagi menjadi dua, yaitu sebagian dalam bentuk deviden dan sebagian lagi sebagai laba ditahan. Peningkatan deviden merupakan salah

satu cara untuk pemegang saham lebih percaya. Karena jumlah kas deviden yang besar sangat diinginkan pemegang saham sehingga harga saham mereka naik.

4. Jumlah Laba yang Didapat Perusahaan

   Pada umumnya, investor melakukan investasi pada perusahaan yang mempunyai profit yang cukup baik, karena menunjukkan prospek yang baik sehingga investor tertarik berinvestasi.

2.1.3.5 Penetapan Harga Saham

Harga saham merupakan ukuran indeks prestasi perusahaan, yaitu seberapa jauh manajemen mengelola perusahaan atas nama pemegang saham. Pengukuran variabel harga saham ini yaitu harga saham penutupan saham (*closing price*) atau 31 Desember per periode tiap tahun.

2.2 Kerangka Pemikiran

2.2.1 Pengaruh Struktur Modal (DER) Terhadap Harga Saham

Menurut Fahmi, (2012:49) besarnya pengunaan dana eksternal maupun internal akan mempengaruhi nilai perusahaan. Untuk menentukan struktur pendanaan yang baik perusahaan dapat menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER), karena *Debt to Equity Ratio* dapat meningkatkan harga saham perusahaan secara signifikan".

Menurut Slamet (2009:35), *Debt to Equity Ratio* adalah perbandingan antara total hutang dengan total modal. DER digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan hutang terhadap total *shareholder's equity* yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi Rasio hutang pada modal menunjukkan tingginya ketergantungan

permodalan perusahaan terhadap pihak luar sehingga beban perusahaan semakin berat. Tentunya hal ini akan mengurangi hak pemegang saham (dalam bentuk dividen), hal ini menyebabkan berkurangnya minat investor terhadap saham perusahaan karena tingkat pengembaliannya semakin kecil.

Dengan kata lain, DER berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan tentunya juga berpengaruh pada daya tarik saham yang ditawarkan di Pasar Modal. Semakin baik kinerja perusahaan, maka daya tarik saham perusahaan tersebut semakin tinggi, karena saham tersebut memberikan prospek yang menjanjikan keuntungan. Jika permintaan investor terhadap saham perusahaan cukup besar, maka dapat berpengaruh terhadap peningkatan harga saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Darsono (2013) menunjukkan bahwa DER merupakan rasio yang mengukur besarnya hutang yang ditanggung melalui modal sendiri yang dimiliki perusahaan. *Debt to Equity Ratio* adalah instrument untuk mengetahui kemampuan ekuitas atau aktiva bersih suatu perusahaan untuk melunasi seluruh kewajibannya. Dari perspektif kemampuan membayar kewajiban jangka panjang,semakin rendah rasio maka akan semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjang, Oleh sebab itu DER memiliki pengaruh secara signifikan maupun parsial terhadap harga saham.

2.2.2 Pengaruh tingkat suku bunga terhadap harga saham

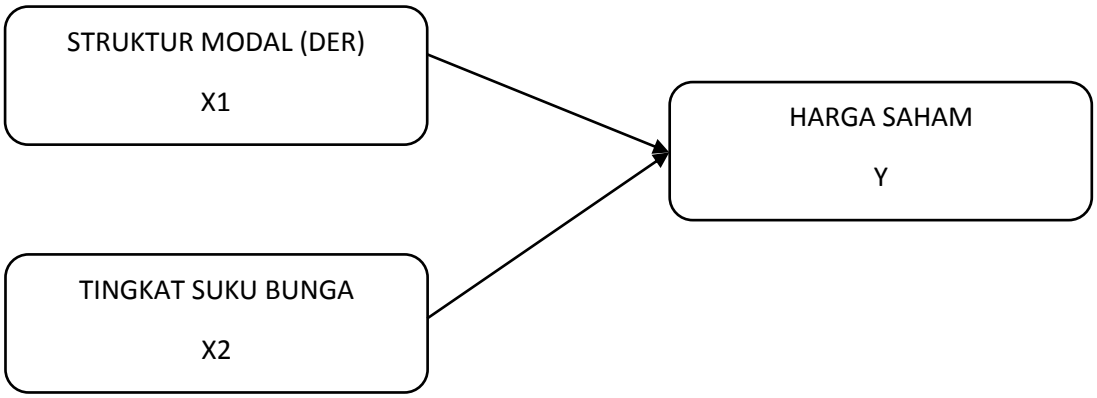
Menurut Tandelilin (2010:343), mengemukakan bahwa : “Tingkat bunga yang tinggi merupakan sinyal negatif terhadap harga saham. Disamping itu,

tingkat suku bunga yang meningkat menyebabkan investor menarik investasinya pada saham dan memindahkannya pada investasi berupa tabungan atau deposito".

Menurut Cahyono (2010:125) tingkat suku bunga merupakan daya tarik bagi investor untuk menanamkan investasinya dalam bentuk deposito atau SBI sehingga investasi dalam bentuk saham akan tersaingi. terdapat dua penjelasan mengapa kenaikan suku bunga dapat mendorong harga saham ke bawah. Pertama kenaikan suku bunga mengubah peta investasi, kedua, kenaikan laba akan memotong laba perusahaan, hal ini terjadi karena biaya produksi akan meningkat dan harga produk akan lebih mahal.

Penelitian yang dilakukan oleh Sudjono (2010) menujukkan Secara teoritis jika suku bunga SBI mengalami kenaikan maka bank-bank yang ada terpaksa menaikkan suku bunga deposito. Selain itu akibatnya dari stabilitas ekonomi volume perdagangan saham mengalami fluktuasi dengan turunnya harga saham karena berhubungan terbalik dengan suku bunga diskontonya.

Berdasarkan landasan teori dan penelitian sebelumnya serta permasalahan yang dikemukakan, maka sebagai acuan untuk merumuskan hipotesis, berikut disajikan kerangka pemikiran teoritis yang dituangkan dalam model penelitian seperti yang ditunjukan pada gambar berikut:



Gambar 2.1
Paradigma Penelitian

2.3 Hipotesis

Menurut Sumadi Suryabrata (2013:21) hipotesis penelitian adalah "Jawaban sementara terhadap masalah penelitian, yang kebenarannya masih harus diuji secara empiris".

Berdasarkan penjelesana dari hipotesis diatas dan kerangka pemikiran yang telah dijabarkan sebelumnnya maka untuk jawaban sementara dari rumusan masalah dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

H1 : struktur modal (DER) berpengaruh terhadap harga saham

H2 : tingkat suku bunga bank berpengaruh terhadap harga saham