BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTENSIS

2.1 Kajian pustaka

2.1.1 Profitabilitas

2.1.1.1 Pengertian Profitabilitas

Untuk mendeteksi kesulitan keuangan suatu perusahaan dapat digunakan analisis rasio keuangan. Secara umum rasio-rasio seperti profitabilitas, likuiditas, leverage dan cakupan arus kas berlaku sebagai indikator yang paling signifikan dalam memprediksi kesulitan keuangan maupun kebangkrutan. Rasio profitabilitas dapat digunakan untuk memprediksi kondisi financial distress.

> Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuanperusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukurantingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan.
>
> (Kasmir, 2010:196)

Rumusan

$$ROA = \frac{Laba\ Bersih}{TOTAL\ AKTIVA} X\ 100\%$$

(Kasmir, 2010:196)

(Menurut Keown 2008:88)

> Indikator yang dapat digunakan sebagai pengukuran profitabilitas perusahaan adalah ROA (Return On Asset) yang merupakan pengembalian atas aset yang digunakan untuk menghasilkan pendapatan bersih perusahaan.

Rumus :

$$ROA = \frac{Laba\ Bersih}{TOTAL\ AKTIVA} \text{ X } 100\ \%$$

(Menurut Keown 2008:88)

Menurut Sartono 2001)

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungnnya dengan penjualan, total aset maupun modal sendiri.

Rumus:

$$ROA = \frac{Earning\ Before\ Interest\ and\ Tax\ (EBIT)}{TOTAL\ Aset}$$

Dari pengertian para peneliti di atasa dapat di tarik kesimpulan bahwa Profitabilitas adalah Rasio profitabilitas merupakan yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu. Semakin merugi perusahaan semakin tinggi probabilitasnya untuk mengalami financial distress, Artinya semakin rendah profitabilitas.

Rasio profitabilitas menunjukkan kemampuan dari perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Profitabilitas suatu perusahaan diukur dengan kesuksesan perusahaan dan kemampuan menggunakan aktivanya secara produktif, dengan demikian profitabilitas suatu perusahaan dapat diketahui dengan memperbandingkan antara laba yang diperoleh dalam suatu periode dengan jumlah aktiva atau jumlah modal perusahaan tersebut. Sehingga semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan laba, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan akan mengalami financial distress. Rasio ini digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen yang dilihat darilaba yang dihasilkan terhadap

penilain dan investasi perusahaan. perhitungan rasio profitabilitas menggambarkan bagaimana laba dihasilkan dari aktiva yang dimiliki atau modal yang dimiliki.

2.1.1.2 Rasio Profitabilitas Sebagai Alat Pengukuran Kinerja Keuangan

Penilaian profitabilitas adalah proses untuk menentukan seberapa baik aktivitas-aktivitas bisnis dilaksanakan untuk mencapai tujuan strategis, mengeliminasi pemborosan-pemborosan dan menyajikan informasi tepat waktu untuk melaksanakan penyempurnaan secara berkesinambungan (Supriyono. 1999).

Ada beberapa pengukuran kinerja terhadap profitabilitas perusahaan dimana masing-masing pengukuran dihubungkan dengan volume penjualan, total aktiva dan modal sendiri secara keseluruhan ketiga pengukuran ini akan memungkinkan seorang analis untuk mengevaluasi tingkat earning dalam hubungannya dengan volume penjualan jumlah aktiva dan investasi tertentu dari pemilik perusahaan.

Profitabilitas keuangan perusahaan dideskripsikan dalam bentuk laporan laba-rugi yang merupakan bagian dari laporan keuangan korporasi, yang dapat digunakan oleh semua pihak yang berkepentingan untuk membuat keputusan ekonomi. Berdasarkan financial report yang diterbitkan perusahaan, selanjutnya dapat digali informasi mengenai posisi keuangan perusahaan, struktur permodalan, aliran kas, kinerja keuangan dan informasi lain yang mempunyai relevansi dengan laporan keuangan perusahaan. Profitabilitas keuangan

perusahaan sudah tentu merupakan kinerja perusahaan yang ditinjau dari kondisi keuangan perusahaan. Profitabilitas keuangan perusahaan tercermin dari laporan keuangannya, oleh sebab itu untuk mengukur profitabilitas keuangan perusahaan diperlukan analisis terhadap laporan keuangannya.

Menurut pendapat Shapiro (1991) yang menunjukkan bahwa profitabilitas sangat cocok untuk mengukur efektivitas manajemen dan pengevaluasian kinerja manajemen dalam menjalankan bisnis dan produktivitasnya dalam mengelola aset-aset perusahaan secara keseluruhan seperti yang nampak pada pengembalian yang dihasilkan oleh penjualan dan investasi, serta untuk mengevaluasi kinerja ekonomi dari bisnis. Secara umum profitabilitas merupakan pengukuran dari keseluruhan produktivitas dan kinerja perusahaan yang pada akhirnya akan menunjukkan efisiensi dan produktivitas perusahaan tersebut. Dwi Prastowo (2008) menyatakan bahwa informasi kinerja perusahaan, terutama profitabilitas diperlukan untuk menilai perubahan potensial sumber daya ekonomi yangmungkin dikendalikan di masa depan, sehingga dapat memprediksi kapasitas perusahaan dalam menghasilkan kas (dan setara kas) serta untuk merumuskan efektifitas perusahaan dalam memanfaatkan tambahan sumber daya.

Hasil pengukuran tersebut dapat dijadikan alat evaluasi kinerja manajemen selama ini, apakah mereka telah bekerja secaraefektif atau tidak. Jika berhasil mencapai target yang telah ditentukan mereka dikatakan telah berhasil mencapai target untuk periode atau beberapa periode, sebaiknya jika gagal atau tidak berhasil mencapai target yang telah ditentukan, ini akan menjadi pelajaran bagi manajemen untuk periode kedepan. Kegagalan ini harus diselidiki dimana letak

kesalahan dan kelemahannya sehingga kejadian tersebut tidak terulang. Kegagalan atau keberhasilan dapat dijadikan sebagai bahan acuan untuk perencanaan laba ke depan, sekaligus kemungkinan untuk menggantikan manajemen yang baru terutama setelah manajemen lama mengalami kegagalan. Rasio Profitabilitas ini sering disebut sebagai salah satu alat ukur kinerja manajemen.

Tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan, maupun bagi pihak luar perusahaan, yaitu :

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.
6. Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri.

Manfaat yang di peroleh adalah untuk :

1. Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode.
2. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.

3. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

2.1.1.3 Jenis- Jenis Rasio Profitabilitas

Sesuai dengan tujuan yang hendak dicapai, terdapat beberapa jenis rasio profitabilitas yang dapat digunakan. Masing-masing jenis rasio profitabilitas digunakan untuk menilai serta mengukur posisi keuangan perusahaan dalam suatu periode tertentu atau untuk beberapa periode. Penggunaan seluruh atau sebagian rasio profitabilitas tergantung dari kebijakan manajemen. Jelasnya, semakin lengkap jenis rasio yang digunakan semakin sempurna hasil yang akan dicapai. Artinya pengetahuan tentang kondisi dan posisi profitabilitas perusahaan dapat diketahui secara sempurna.

Dalam prakteknya,menurut Kasmir (2008 : 199) jenis-jenis rasio profitabilitas yang dapat digunakan adalah :

a. Profit Margin on Sales

   Profit margin on sales atau ratio profit margin atau margin laba atas penjualan merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan. Cara pengukuran rasio ini adalah dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih. Rasio ini dikenal juga dengan nama profit margin.

   Terdapat dua rumusan untuk mencari profit margin, yaitu sebagai berikut:

1. Untuk margin laba kotor dengan rumus:

$$Profit\ margin = \frac{Penjualan\ bersih - Harga\ pokok\ penjualan}{sales\ (profit\ margin\ on\ sale}$$

Margin laba kotor menunjukkan laba yang relative terhadap perusahaan, dengan cara penjualan bersih dikurangi harga pokok penjualan. Rasio ini merupakan cara untuk penetapan harga pokok penjualan.

2. Untuk margin laba bersih dengan rumus :

$$Net\ Profit\ margin = \frac{Earning\ After\ Interest\ and\ Tax\ (EAIT)}{sales\ (profit\ margin\ on\ sale}$$

Margin laba bersih merupakan ukuran keuntungan dengan membandingkan antara laba setelah bunga dan pajak dibandingkan dengan penjualan. Rasio ini menunjukkan pendapatan bersih perusahaan penjualan. Baik Profit Margin on Sales maupun Net Profit Margin apabila rasio nya tinggi ini menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi pada tingkat penjualan tertentu, sebaliknya kalau rasionya rendah menandakan penjualan yang terlalu rendah untuk tingkat biaya tertentu, atau biaya yang terlalu tinggi untuk tingkat penjualan tertentu, atau kombinasi dari kedua hal tersebut. Rasio yang rendah bisa menunjukkan ketidakefisienan manajemen.

b. Hasil Pengembalian Assets(Return on Assets)

Rasio ini adalah rasio keuntungan bersih setelah pajak terhadap jumlah asset secara keseluruhan. Rasio ini merupakan suatu ukuran untuk menilai seberapa besar tingkat pengembalian (%) dari asset yang dimiliki. Apabila rasio ini tinggi berarti menujukkan adanya efisiensi yang dilakukan oleh pihak manejemen. Hanafi dan Halim (2003) menyatakan bahwa rasio Return on Assets (ROA) mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat asset tertentu. Demikian juga Syamsudin (2004) mengatakan bahwa Return on Asset (ROA) merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan di dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan, semakin tinggi rasio ini berarti semakin baik keadaan suatu perusahaan.

Return on Assets mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aktivanya untuk memperoleh laba. Menurut Dwi Prastowo (2008) rasio ini mengukur tingkat kembalian investasi yang telah dilakukan oleh perusahaan dengan menggunakan seluruh dana (aktiva) yang dimilikinya.

(Robert C. Fink dan Ann Harrison 1999:72),

> "ROA as the same income a company generates during normal operation dividend by its total assets. This calculation determines how well a company is using its assets to generate income."

Ukuran yang sering digunakan untuk menghitung Return on Assets (ROA) adalah :

$$ROA = \frac{Laba\ Setelah\ Pajak\ X\ 100\%}{Total\ Assets}$$

c. Hasil Pengembalian Ekuitas (Return on Equity/ROE)

Hasil pengembalian ekuitas atau return on equity atau rentabilitas modal sendiri merupakan rasio untuk mengukur lalu bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, semaki baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya.

Rumus untuk mencari Return on Equity (ROE) dapat digunakan sebagai berikut:

$$ROE = \frac{Earning\ After\ Interest\ and\ Tax}{Equity}$$

Menurut Helfert (2000), Return on Equity (ROE) menjadi pusat perhatian para pemegang saham (stakeholders) karena berkaitan dengan modal saham yang diinvestasikan untuk dikelolapihak manajemen. ROE memiliki arti penting untuk menilai kinerja keuangan perusahaan dalam memenuhi harapan pemegang saham.

d. Laba Per Lembar Saham Biasa (Earning per Share of Common Stock)

Rasio laba per lembar saham atau disebut juga rasio nilai buku merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Rasio yang rendah berarti manajemen belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham, sebaliknya dengan rasio yang tinggi, kesejahteraan pemegang saham meningkat.

Keuntungan bagi pemegang saham adalah jumlah keuntungan setelah dipotong pajak.Keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham

biasa adalah jumlah keuntungan dikurangi pajak, dividen, dan dikurangi hak-hak lain untuk pemegang saham prioritas.

Rumus untuk mencari laba per lembar saham biasa adalah sebagai berikut:

$$Laba\ Per\ Lembar\ Saham = \frac{Laba\ Saham\ Biasa}{Saham\ Biasa\ Yang\ Beredar}$$

e. Rentabilitas Ekonomi/ daya laba besar/ basic earning power

Rentabilitas ekonomi merupakan perbandingan laba sebelum pajak terhadap total asset. Jadi rentabilitas ekonomi mengindikasikan seberapa besar kemampuan asset yang dimiliki untuk menghasilkan tingkat pengembalian atau pendapatan atau dengan kata lain Rentabilitas Ekonomi menunjukkan kemampuan total aset dalam menghasilkan laba. Rentabilitas ekonomi mengukur efektifitas perusahaan dalam memanfaatkan seluruh sumberdaya yang menunjukkan rentabilitas ekonomi perusahaan (Sawir, 2009:19).

Rentabilitas Ekonomi dihitung dengan rumus:

$$Rentabilitas\ Ekonomi = \frac{Laba\ Bersih\ Sebelum\ Pajak}{Total\ Aktiva}$$

f. Return On Investment

Return on investment merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total aktiva. Return on investment adalah merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan didalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia didalam perusahaan (Syamsuddin, 2009:63). Semakin tinggi rasio ini semakin baik keadaan suatu perusahaan. Return on investment merupakan

rasio yang menunjukkan berapa besar laba bersih diperoleh perusahaan bila di ukur dari nilai aktiva (Syafri, 2008:63).

Return on Investment dihitung dengan rumus:

$$ROI = \frac{Laba\ Bersih\ Setelah\ Pajak}{Total\ Aktiva}$$

Atau dapat di hitung dengan : ROI = Net Profit Margin x Assets Turn Over

2.1.2 Rasio Likuiditas

2.1.2.1 Pengertian Rasio Likuiditas

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan modal kerja bersih dari keseluruhan total aktiva yang dimilikinya. Sebaliknya, perusahaan dengan modal kerja bersih yang bernilai positif jarang sekali menghadapi kesulitan dalam melunasi kewajibannya. Nilai rasio likuiditas yang positif dimiliki oleh perusahaan yang liabilities nya lebih kecil dibanding total aset dan mempengaruhi rasio likuidasi karena perusahaan akan likuid jika 1 rupiah liabilities perusahaan dapat dijamin oleh 1 rupiah aset, sedangkan jika hutang lancar mendominasi dalam total asetnya maka aset lancar tidak mampu menutupi hutang lancar perusahaan. Perusahaan yang memiliki rasio likuiditas positif yang berarti aset lancar relatif mendominasi total asetnya adalah semua perusahaan perbankan yang diteliti.Semakin besar rasio likuiditas maka semakin likuid perusahaan, begitu sebaliknya.

Menurut Fred Weston dalam Kasmir (2010:129)

> Menyatakan bahwa rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek.

Rumusan:

$$\text{Marjin Laba Bersih} = \frac{\text{Laba Bersih}}{Penjualan\ Bersih}$$

(Fred Weston dalam Kasmir 2010:129)

Menurut Fred Weston dalam Kasmir (2010:129)

Menyatakan bahwa rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek.

Rumus :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar}}{Kewajiban\ Lancar}$$

(Fred Weston dalam Kasmir 2010:129)

Menurut Kasmir (2012:129) mendefinisikan likuiditas sebagai berikut :

> " Likuiditas adalah rasio untuk menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang sudah jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak luar perusahaan (likuiditas badan usaha) maupun di dalam perusahaan (likuiditas perusahaan)".

Rasio likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan aktiva lancar yang tersedia. Apabila perusahan mampu mendanai dan melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan baik maka potensi perusahaan mengalami financial distress akan semakin kecil.

2.1.2.2 Komponen-Komponen Likuiditas

Menurut Subramanyam (2011:239) tentang komponen-komponen likuiditas sebagai berikut:

> "Likuiditas mengacu pada ketersediaan sumber daya perusahaan untuk memenuhi kebutuhan kas jangka pendek. Likuiditas perusahaan dipengaruhi oleh kapan arus kas masuk dan arus kas keluar terjadi serta prospek arus kas untuk kinerja masa depan. Jadi, likuiditas berarti jumlah kas atau setara kas yang dimiliki perusahaan dan jumlah kas yang dapat diperoleh dalam periode singkat".

Menurut Subramanyam (2012:273) komponen-komponen yang mempengaruhi likuiditas sebagai berikut:

1. "Kas. Aset yang paling likuid, mencakup mata uang, deposito dana, money orders, cek; dan
2. Setara kas (Cash equivalents) juga tergolong sangat lancar, investasi jangka pendek yang (1) siap dikonversi menjadi kas dan (2) hampir jatuh tempo sehingga risiko perubahan harga yang disebabkan pergerakan tingkat bunga yang hanya minimal. Investasi ini biasanya jatuh tempo dalam waktu tiga bulan atau kurang. Contoh setara kas adalah treasury bill (surat berharga yang dikeluarkan oleh pemerintah AS) jangka pendek, commercial paper, dan dana pasar uang.Setara kas sering kali digunakan sebagai wadah sementara kelebihan kas".

Sedangkan menurut Arfan (2009:202) komponen-komponen yang mempengaruhi likuiditas sebagai berikut:

> “Kas. Kas adalah uang tunai yang tersedia, baik di laci, di dompet, tabungan di bank, maupun dalam deposito yang jatuh temponya di bawah satu tahun. Perlu diperhatikan, kas bukan merupakan persediaan barang dagangan, piutang, tanah ataupun bangunan yang kita miliki. Memang halhal tersebut bisa dijadikan uang namun biasanya akan membutuhkan waktu, yang kadang kala memakan waktu cukup lama. Sering kali karena kita terdesak oleh kebutuhan uang atau kas yang cukup besar, sementara di sisi lain uang/kas di tangan tidak mencukupi untuk berbagai keperluan seperti untuk membayar gaji karyawan, membayar pemasok barang, membayar utang bank, dan lain sebagainya. Sebagai jalan keluar untuk menutup keperluan pengeluaran yang besar tersebut maka langkah yang dapat di ambil adalah berutang. Namun berhutang akan menjadi maksimal pada satu titik (ada batasnya) dan tidak mungkin mendapatkan utang lagi. Sehingga langkah terakhir yang dapat di ambil adalah harus menjual sebagian aktiva yang kita miliki seperti modal, tanah, bangunan, dan lain-lain. Karena harus segara menjadi uang, maka harga jualnya menjadi rendah bahkan mungkin di bawah harga pasar. Malah dalam banyak kasus seiring terjadi kerugian karena harga jual lebih sedikit dibandingkan dengan harga beli.

Menurut Subramanyam (2011:91) tentang komponen-komponen likuiditas sebagai berikut:

“Uang tunai atau kas (cash) merupakan saldo sisa dari arus kas masuk dikurangi arus kas keluar yang berasal dari periode-periode sebelumnya. Arus kas bersih atau disebut arus kas, mengacu pada arus kas masuk dikurangi arus kas keluar pada periode berjalan. Ukuran arus kas mengakui arus kas masuk saat kas diterima walaupun belum tentu telah dihasilkan, dan mengakui arus keluar saat kas dibayarkan walaupun beban belum tentu telah terjadi. Laporan arus kas melaporkan ukuran arus kas untuk tiga aktivitas utama dalam aktivitas usaha: operasi, investasi, dan pendanaan. Kas merupakan aset yang paling likuid serta menawarkan likuiditas bagi perusahaan. Kas merupakan awal sekaligus akhir siklus operasi perusahaan. Aktivitas operasi perusahaan melibatkan konversi kas menjadi berbagai aset (seperti persediaan) yang digunakan untuk menghasilkan piutang dari penjualan kredit. Siklus operasi menjadi lengkap saat kas kembali ke perusahaan melalui proses penagihan yang memungkinkan dimulainya siklus operasi baru. Analisis laporan keuangan mengakui bahwa akuntansi akrual, dimana perusahaan mengakui pendapatan saat dihasilkan dan beban saat terjadi, berbeda dengan akuntansi berbasis kas. Kas digunakan untuk membayar utang, mengganti peralatan, memperluas fasilitas, dan membayar dividen. Dengan demikian, analisis arus kas masuk dan arus kas keluar perusahaan berikut sumber operasi, investasi, dan pendanaan. Analisis ini

membantu kita menilai likuiditas karena likuiditas merupakan kedekatan aset dan kewajiban pada kas.

Menurut Arfan (2009:203) tentang komponen-komponen likuiditas sebagai berikut:

> "Perlu di ingat, apabila kita memiliki perusahaan atau sebuah usaha yang menguntungkan, tidak secara otomatis hal tersebut dapat meningkatkan jumlah kas atau uang di tangan. Sebagai contoh yang ekstrem, kita menjual barang dengan sistem kredit maka tentunya kita tidak akan menerima uang untuk saat ini. Sehingga walaupun, katakanlah kita memiliki keuntungan 10 juta saat ini dari hasil penjualan kredit tersebut, namun hal tersebut belum-lah menjadi uang atau kas yang benar-benar ada di tangan kita. Jadi meningkatnya keuntungan belum tentu sejalan dengan meningkatnya jumlah uang di tangan kita. Singkatnya kita tidak bisa membayar sesuatu dengan keuntungan, namun hal tersebut hanya bisa di bayar dengan uang atau kas"

Dapat disimpulkan bahwa komponen-komponen likuiditas terdiri dari kas dan setara kas.

2.1.2.3 Ukuran Rasio Likuiditas

Menurut Lukas (2008:415) mendefinisikan rasio likuiditas sebagai berikut :

> "Rasio likuiditas adalah mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban yang jatuh tempo".

Menurut Kasmir (2012:130) tentang rasio likuiditas sebagai berikut:

> "Rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya perusahaan. Caranya adalah dengan membandingkan komponen yang ada di neraca, yaitu total aktiva lancar dengan total pasiva lancar (utang jangka pendek). Penilaian dapat dilakukan untuk beberapa periode sehingga terlihat perkembangan likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu".

Berdasarkan pengertian diatas peneliti mengambil kesimpulan bahwa rasio likuiditas adalah ukuran yang menunjukan kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang-utang lancarnya yang telah jatuh tempo.

Menurut Kasmir (2012:133) jenis-jenis rasio likuiditas yang dapat digunakan perusahaan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya sebagai berikut:

1. Rasio Lancar (Current Ratio)

   Rasio lancar merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo.Rumus untuk mencari rasio lancar dapat digunakan sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar}}{Utang\ Lancar}$$

Sumber : Kasmir (2012:135)

Aktiva lancar merupakan harta perusahaan yang dapat dijadikan uang dalam waktu singkat (maksimal satu tahun). Komponen aktiva lancar meliputi kas, bank, surat-surat berharga, piutang, persediaan, biaya dibayar di muka,

pendapatan yang masih harus diterima, pinjaman yang diberikan, dan aktiva lancar lainnya. Utang lancar merupakan kewajiban perusahaan jangka pendek (maksimal satu tahun). Artinya, utang ini segera harus dilunasi dalam waktu paling lama satu tahun. Komponen utang lancar terdiri dari utang dagang, utang bank satu tahun, utang wesel, utang gaji, utang pajak, utang dividen, biaya diterima di muka, utang jangka panjang yang sudah hampir jatuh tempo, serta utang jangka pendek lainnya. Dari hasil pengukuran rasio, apabila rasio lancar rendah, dapat dikatakan bahwa perusahaan kurang modal untuk membayar utang. Namun, apabila hasil pengukuran rasio tinggi, belum tentu kondisi perusahaan baik. Hal ini dapat saja terjadi karena kas tidak digunakan sebaik mungkin.

2. Rasio Cepat (Quick Ratio atau Acid Test)

   Rasio cepat merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban atau utang lancar (utang jangka pendek) dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai persediaan. Artinya, nilai persediaan kita abaikan, dengan cara dikurangi dari nilai total aktiva lancar. Hal ini dilakukan karena persediaan dianggap memerlukan waktu relatif lebih lama untuk diuangkan, apabila perusahaan membutuhkan dana cepat untuk membayar kewajibannya dibandingkan dengan aktiva lancar lainnya. Untuk mencari quick ratio, diukur dari total aktiva lancar, kemudian dikurangi dengan nilai persediaan. Rumus untuk mencari rasio cepat dapat digunakan sebagai berikut:

$$\text{Rasio cepat atau Quick Ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar} - \text{Persediaan}}{Utang\ Lancar}$$

Sumber : Kasmir (2012:137)

3. Rasio Kas (Cash Ratio) Rasio kas merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang. Ketersediaan uang kas dapat ditunjukan dari tersedianya dana kas atau yang setara dengan kas seperti rekening giro atau tabungan di bank. Dapat dikatakan rasio ini menunjukan kemampuan sesungguhnya bagi perusahaan untuk membayar utang-utang jangka pendeknya.Rumus untuk mencari rasio kas dapat di gunakan sebagai berikut:

$$\text{Rasio Kas} = \frac{\text{Kas} + \text{Bank}}{Utang\ Lancar}$$

Sumber: Kasmir (2012:139)

4. Rasio Perputaran Kas

   Rasio perputaran kas berfungsi untuk mengukur tingkat kecukupan modal kerja perusahaan yang dibutuhkan untuk membayar tagihan dan membiayai penjualan. Artinya rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat ketersediaa kas untuk membayar tagiha (utang) dan biaya biaya yang berkaitan dengan penjualan. Rumus yang digunakan untuk mencari rasio ini adalah sebagai berikut:

$$\text{Rasio Perputaran Kas} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{Modal\ Kerja\ Bersih}$$

Sumber: Kasmir (2012:141)

5. Inventory to Net Working Capital

   Inventory to Net Working Capital merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur atau membandingkan antara jumlah persediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan.Rumus yang digunakan untuk mencari Inventory to Net Working Capital sebagai berikut:

$$\text{Inventory to NWC} = \frac{\text{Inventory}}{Current\ assets - Current\ Liabiliti}$$

Sumber: Kasmir (2012:141)

Modal kerja tersebut terdiri dari pengurangan antara aktiva lancar dengan utang lancar".Penulis menggunakan rasio lancar (current ratio) karena Perhitungan rasio lancar dilakukan dengan cara membandingkan antara total aktiva lancar dengan total utang lancar. Sehingga perusahaan yang memiliki total aktiva lancar yang tinggi dapat dijadikan jaminan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan menarik calon investor serta investor dalam membuat keputusan investasi atau kebijakan ekonomi sebuah perusahaan

2.1.3. Struktur Modal

2.1.3.1 Pengertian Struktur Modal

Menurut Sutrisno (2009:255), besarnya struktur modal mengindikasikan besarnya aktiva yang dimiliki perusahaan dibelanjai oleh utang. Mengingat pendanaan tersebut adalah untuk membiayai setiap aktiva yang dimiliki perusahaan. Sutrisno (2009:217), Rasio total utang dengan total aktiva yang biasa disebut rasio hutang (debt ratio), mengukur persentase besarnya dana yang berasal dari hutang. Dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{Total\ Equity}\ X\ 100\%$$

Struktur modal merupakan salah satu faktor fundamental dalam operasi perusahaan. Struktur modal suatu perusahaan ditentukan oleh kebijakan pembelanjaan (Financing Policy) dari manajer keuangan yang senantiasa dihadapkan pada pertimbangan baik yang bersifat kualitatif maupun kuantitatif yang mencakup tiga unsur penting, yaitu (Harnanto, 1995:306)

a. Keharusan untuk membayar balas jasa atas penggunaan modal kepada pihak yang menyediakan dana tersebut, atau sifat keharusan untuk pembayaran biaya modal.
b. Sampai seberapa jauh kewenangan dan campur tangan pihak penyedia dana itu dalam mengelola perusahaan.
c. Risiko yang dihadapi perusahaan.

Menurut Husnan dan Pujiastuti (2004:275), struktur modal adalah perbandingan antara sumber jangka panjang yang bersifat pinjaman dan modal sendiri. Selain itu struktur modal adalah jumlah, jenis, bagian kewajiban perusahaan, dengan modal pemegang saham tetapi kewajiban jangka pendek sering dikecualikan dari lingkup struktur modal.

Jadi dalam kaitannya dengan strukturmodal, modal yang diperhitungkan hanyalah hutang jangka panjang yang terdiri dari berbagai jenis obligasi dan kredit investasi jangka panjang lainnya, sedangkan modal sendiri terdiri dari berbagai jenis saham (saham biasa dan saham preferen), cadangan, dan laba ditahan. Perubahan rasio antara modal sendiri dengan hutang jangka panjang

akibat dari penambahan atau pengurangan hutang jangka panjang akan berakibat berubahnya struktur modal perusahaan tersebut (Husnan dan Pujiastuti, 2004). Struktur modal berkaitan dengan perolehan sumber pendanaan perusahaan. Sumber pendanaan perusahaan berasal dari internal dan exsternal perusahan. Menurut Riyanto (2001) modal dibagi 2 yaitu:

a. Modal sendiri

Modal sendiri adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam di dalam perusahaan untuk waktu yang tidak tertentu lamanya. Oleh karena itu, modal sendiri ditinjau dari sudut likuiditas merupakan dana jangka panjang yang tidak tertentu waktunya.

Modal sendiri terdiri dari dua sumber yaitu sumber internaldan exsternal. Modal sendiri yang berasal dari sumber internalialah dalam bentuknya keuntungan yang dihasilkan perusahaan.

Modal sendiri yang berasal dari sumber exsternalialah modal yang berasal dari pemilik perusahaan. Modal yang berasal dari pemilik perusahaan terdiri dari berbagai macam bentuk menurut bentuk hukum dari masing-masing perusahaan yang bersangkutan. Dalam PT yang berasal dari pemilik ialah modal saham.

Modal sendiri di dalam suatu perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas terdiri dari, Riyanto (2001):

1. Modal saham

Saham adalah tanda bukti pengembalian bagian atau peserta dalam suatu PT. Adapun jenis dari saham adalah sebagai berikut:

a. Saham Biasa

Pemegang saham biasa akan mendapat dividen pada akhir tahun pembukuan,hanya kalau perusahaan tersebut tidak mendapat keuntungan maka pemegang saham tidak mendapatkan dividen.

b. Saham Preferen

Pemegang saham preferen mempunyai beberapa prefrensi tertentu di atas pemegang saham biasa. Perbandingan dividen dari saham preferen diambilkan terlebih dahulu, kemudian sisanya barulah disediakan untuk saham biasa. Apabila perusahaan dilikuidasi, maka dalam pembagian kekayaan, saham preferen daripada saham biasa.

1. Cadangan

   Cadangan dibentuk dari keuntungan yang diperoleh perusahaan selama beberapa waktu lampau atau dari tahun yang berjalan. Tidak semua cadangan termasuk dalam pengertian modal sendiri. Cadangan yang termasuk di dalam modal sendiri antara lain (Riyanto,2001):

   a. Cadangan ekspansi

      Cadangan ekspansi adalah cadangan yang digunakan untuk perluasan modal, baik perluasan modal kerja dan modal kerja tetap (yang digunakan secara tetap dan terus menerus di dalam perusahaan). Dimaksudkan untuk mencapai efisiensi menjadi lebih kompetitif serta untuk meningkatkan keuntungan/profit perusahaan.

b. Cadangan modal kerja

Cadangan modal kerja merupakan salah satu bagian dari aset yang ada dalam perusahaan. Modal kerja menurut Riyanto (2001) adalah dana yang diperlukan untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan sehari-hari. Menurut Riyanto (2001) ada beberapa konsep modal kerja yaitu:

1) Konsep Kuantitatif Modal kerja menurut konsep ini adalah keseluruhan dari jumlah aktiva lancar.
2) Konsep Kualitatif Modal kerja menurut konsep ini merupakan kelebihan aktiva lancar dipisah hutang lancar.
3) Konsep Fungsional Modal kerja menurut konsep ini adalah konsep yang mendasarkan pada fungsi dari dana dalam menghasilkan pendapatan perusahaan.

c. Cadangan selisih kurs

Cadangan selisih kurs adalah cadangan untuk mengantisipasi ketidak pastian global menekan nilai tukar rupiah.

d. Cadangan untuk menampung hal-hal atau kejadian-kejadian yang tidak terduga sebelumnya (cadangan umum).

Adapun cadangan yang tidak termasuk dalam modal sendiri antara lain adalah cadangan depresiasi, cadangan piutang ragu-ragu dan cadangan yang bersifat hutang (cadangan untuk pensiun pegawai, cadangan untuk membayar pajak).

1. Laba ditahan

Keuntungan yang diperoleh oleh suatu perusahaan dapat sebagian dibayarkan sebagai dividen dan sebagian ditahan oleh perusahaan. Apabila penahan keuntungan tersebut mempunyai tujuan tertentu mengenai penggunaan keuntungan tersebut, maka keuntungan tersebut merupakan keuntungan yang ditahan (retairned earnings). Adanya keuntungan akan memperbesar retairned earningsyang berarti akan memperbesar modal sendiri.

c. Modal Asing

Modal asing atau hutang adalah modal yang berasal dari luar perusahaan yang sifatnya sementara bekerja di dalam perusahaan, dan bagi perusahaan yang bersangkutan modal tersebut merupakan hutang. Menurut Riyanto (2001), modal asing terbagi menjadi tiga kelompok antara lain:

1) Hutang jangka pendek

   Hutang jangka pendek adalahmodal asing yang jangka waktunya kurang dari satu tahun. Hutang jangka pendek terdiri dari : hutang dagang, hutang wesel, hutang yang masih harus dibayar, hutang jangka panjang yang akan segera jatuh tempo, dan penghasilan yang diterima dimuka.

2) Hutang jangka menengah

   Hutang jangka menengah adalah modal asing yang jangka waktunya lebih dari satu tahun dan kurang dari sepuluh tahun. Kebutuhan membelanjai usaha dengan jenis kredit ini dirasakan

karena adanya kebutuhan yang tidak dapat dipenuhi dengan utang jangka pendek di satu pihak juga sulit dipenuhi dengan hutang jangka panjang. Menurut Riyanto (2001), bentuk-bentuk utama kredit jangka menengah adalah sebagi berikut:

a. Term loan

Term loan adalah kredit usaha dengan umur lebih dari satu tahun dan kurang dari sepuluh tahun. Pada umumnya Term loan dibayar kembali dengan angsuran tetap selama periode tertentu (Amortization Payment), misalkan pembayaran angsuran dilakukan setiap bulan, setiap kuartal atau setiap tahun. Term loanini biasanya diberikan oleh bank dagang, perusahaan asuransi atau manufaktur.

b. Leasing

Leasing adalah suatu cara untuk menggunakan suatu aktiva tampa harus membeli aktiva tersebut. Karena leasing merupakan suatu bentuk persewaan dengan jangka waktu tertentu. Kepemilikan atas aktuva tersebut berada pada pihak yang menyewakan (*lessor*), tetapi pemanfaatan ekonominya dilakukan oleh pihak yang menyewa (*lessee*). Ada tiga bentuk utama dari leasing (Riyanto 2001):

1) Sale and leaseback

Dalam bentuk leasing ini, Pemilik aktiva menjual aktiva kepada leasing corporationatau bank dan bersamaan dengan

itu dibuatkan kontrak leasinguntuk menggunakan aktiva tersebut selama suatu periode tertentu dengan syarat tertentu.

2) *Operating leases*

Bentuk leasing ini memberikan service mengenai pemeliharanya.

3) *Financial leases*

Financial leases adalah bentuk leasingyang tidak memberikan maintance service, Tidak dapat dibatalkan dan harus penuh diangsur.

3. Hutang jangka panjang

Hutang jangka panjang adalah hutang yang jangka waktunya lebih dari sepuluh tahun. Hutang jangkapanjang ini pada umumnya digunakan untuk membelanjakan perluasan perusahaan (ekspansi) atau modernisasi dalam perusahaan, karena kebutuhan modal untuk keperluan tersebut meliputi jumlah yang besar. Menurut Riyanto (2001), Jenis atau bentuk hutang jangka panjang antara lain:

a) Hutang Obligasi

Obligasi adalah surat pengakuan hutang jangka panjang secara tertulis dalam surat kontrakobligasi yang di lakukan oleh pihak berhutang yang wajib membayar bunganya disertai bunga (penerbit obligasi) kepada pihak yang berhak menerima pembayaran atas piutang yang dimilikinya. Menurut Riyanto (2001) hutang obligasi terdiri dari:

1) Obligasi Biasa (*Bonds*)

Obligasi biasa ialah obligasi yang bunganya tetap dibayar oleh debitur dalam waktu waktu tertentu.

2) Obligasi pendapatan (*income bonds*)

Obligasi pendapatan ialah jenis obligasi dimana pembayaran bunga hanya dilakukan pada waktu debitur atau perusahaan yang mengeluarkan surat obligasi tersebut mendapat keuntungan.

3) Obligasi yang dapat ditukar (*Convertible Bonds*)

Convertible bondadalah obligasi yang memberikan kesempatan kepada pemegang surat obligasi tersebut untuk ditukarkan dengan saham dari perusahaan yang bersangkutan.

a. Hutang Hipotik

Hutang Hipotik adalah pinjaman jangka panjang dimana kreditur diberi hak hipotik terhadap suatu barang yang tidak bergerak, agar supaya bila debitur tidak memenuhi kewajibanya, barang itu dapat dijual dan hasil dari penjualanya dapat digunakan untuk menutup tagihanya.

2.1.3.2 .Teori Struktur Modal

a) Signaling Theory

Signaling theory menunjukan kecenderungan adanya informasi asimetri antara manajemen dan pihak diluar perusahaan. Isyarat atau signalmenurut (Brigham dan Weston) adalah suatu tindakan yang diambil manajemen yang memberi petunjuk bagi investor tentang

bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. (Dalam Brigham dan Weston 1990). Perusahaan dengan prospek yang mengutungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan setiap model baru yang diperlukan dengan cara cara lain, termasuk penggunaan utang yang melebihi target struktur modal. Perusahaan dengan prospek yang kurang menguntungkan akan cenderung untuk menjual sahamnya. Pengumuman emisi saham untuk suatu perusahaan umumnya merupakan suatu syarat (signal)bahwa manajemen memandang prospek perusahaan tersebut suram. Apabila suatu perusahaan menawarkan penjualan saham baru lebih sering dari biasanya, maka harga sahamnya akan menurun. Karena menerbitkan saham baruberati memberikan syarat negatif kemudian dapat menekan harga saham sekalipun prospek perusahaan cerah. Biaya yang terkait dengan pensinyalan adalah dana yang digunakan untuk investasi yang produktif yang umumnya didapat dari kreditur. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakikatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana gambaran pasaran efeknya. Dalam hal ini gambaran pasaran efek dapat bergunauntuk memprediksi dana yang efektif untuk berinvestasi.

Menurut Hartono (2008:529), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signalbagi investor

dalam pengambilan keputusan investasi, jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan menghindari penjualan saham dan memenuhi kebutuhan modal dengan caralain, termasuk melalui hutang dengan struktur modal yang melebihi normal sebaliknya perusahaan yang kurang menguntungkan akan cenderung memenuhi kebutuhan modalnya dengan melakukan penjualan saham.

b) *The Modigliani-Miller Model*

Teori mengenai struktur modal bermula pada tahun 1958, ketika Modigliani dan Miller (yang selanjutnya disebut MM) mempublikasikan artikel keuangan yang paling berpengaruh yang pernah ditulis yaitu “The Cost of capital, Corporation Finance, and The Theory of Invesment”. MM membuktikan bahwa nilai suatu perusahaan tidak dipengaruhioleh struktur modalnya (Brigham dan Houston, 2001).

MM berpendapat bahwa dalam keadaanpasar sempurna maka penggunaan hutang adalah tidak relevan dengan nilai perusahaan, tetapi dengan adanya pajak maka hutang akan menjadi relevan (Modigliani dan Miller, 1960 dalam Hartono, 2003). Namun, studi MM didasarkan pada sejumlah asumsi yang tidak realistis, antara lain (Brigham dan Houston, 2001); tidak ada biaya broker (pialang) tidak ada pajak ,tidak ada biaya kebangkrutan.

Para investor dapat meminjam dengan tingkat suku bunga yang sama dengan perseroan. Semua investor mempunyai informasi yang sama, EBIT (earnings before interest and taxes atau laba sebelum bunga dan pajak) tidak dipengaruhi oleh penggunaan hutang. Pada tahun 1963, MM menerbitkan makalah lanjutan yang berjudul "Corporate Income Taxes and The Cost of Capital: Correction" yang melemahkan asumsi tidak ada pajak perseroan. Peraturan perpajakan memperbolehkan pengurangan pembayaran bunga sebagai beban, tetapi pembayaran dividen kepada pemegang saham tidak dapat dikurangkan. Perlakuan yang berbeda ini mendorong perusahaan untuk menggunakan hutang dalam struktur modalnya.

MM membuktikan bahwa karena bungaatas hutang dikurangkan dalam perhitungan pajak, maka nilai perusahaaan meningkat sejalan dengan makin besarnya jumlah hutang dan nilainya akan mencapai titik maksimum bila seluruhnya dibiayai dengan hutang (Brigham dan Houston, 2001). Hasil studi MM yang tidak relevan jugatergantung pada asumsibahwa tidak ada biaya kebangkrutan. Namun dalam praktik, biaya kebangkrutan dapat sangat mahal. Perusahaan yang bangkrut mempunyai biaya hukum dan akuntansi yang sangat tinggi, serta sulit menahan pelanggan, pemasok dan karyawan. Masalah yang terkait kebangkrutan cenderung muncul apabila perusahaan menggunakan lebih banyak hutang dalam struktur modalnya (Brigham dan Houston, 2001).

Apabila biaya kebangkrutan semakin besar, tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemegang saham jugasemakin tinggi. Biaya modal hutang juga akan semakin tinggi karena pemberi pinjaman akan membebankan bunga yang tinggi sebagai kompensasi kenaikan risiko kebangkrutan. Oleh karena itu, perusahaan akan terus menggunakan hutang apabila manfaat hutang (penghematan pajak dari hutang) masih lebih besar dibandingkan dengan biaya kebangkrutan. Jika biaya kebangkrutan lebih besar dibandingkan dengan penghematan pajak dari hutang, perusahaan akan menurunkan tingkat hutangnya. Tingkat hutang yang optimal, dengan demikian modal yang optimal, terjadi pada saat tambahan penghematan pajak sama dengan tambahan biaya kebangkrutan (Mamduh M. Hanafi, 2003).

c) Teori Struktur Modal

Dalam neraca perusahaan (balance sheet) yang terdiri dari sisi aktiva yang mencerminkan struktur kekayaan dan sisi pasiva sebagai struktur keuangan. Struktur modal sendiri merupakan bagian dari struktur keuangan yang dapat diartikan sebagai pembelanjaan permanen yang mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Bambang Riyanto, 2001).

Menurut Weston dan Copeland (1996)struktur keuangan adalah cara bagaimana perusahaan membiayai aktivanya dan dapat dilihat

pada seluruh sisi kanan dari neraca yang terdiri dari hutang jangka pendek, hutang jangka panjang dan modal pemegang saham, sedangkan struktur modal perusahaan adalah pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen dan modal pemegang saham. Jadi, struktur modal suatu perusahaan hanya merupakan sebagian dari struktur keuangan.

Menurut Van Horne dan Wachowicz (1998) struktur modal adalah bauran (proporsi) pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh hutang, ekuitas saham preferen dan saham biasa. Pemenuhan akan kebutuhan dana dapat diperoleh dengan baik secara internal perusahaan maupun secara eksternal.

Bentuk pendanaan secara internal (internal financing)adalah laba ditahan dan depresiasi. Pemenuhan kebutuhan yang dilakukan secara eksternal dapat dibedakan menjadi pembiayaan hutang (debt financing)dan pendanaan modal sendiri (equity financing). Pembiayaan hutang dapat diperoleh dengan melalui pinjaman, sedangkan modal sendiri melalui penerbitan saham baru.

Teori struktur modal menjelaskan apakah ada pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan (yang tercermin dari harga saham perusahaan), kalau keputusan investasi dan kebijakan dividen dipegang konstan. Dengan kata lain, seandainyaperusahaaan mengganti sebagian modal sendiri dengan hutang (atau sebaliknya) apakah harga saham akan berubah, apabila perusahaan tidak merubah

keputusan-keputusan keuangan lainnya. Dengan kata lain, kalau perubahan struktur modal tidak mengubah nilai perusahaan, berarti tidak ada struktur modal yang terbaik. Struktur modal yang dapat memaksimumkan nilai perusahaan, atau harga saham adalah struktur modal yang terbaik. Yang dimaksud dengan nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual (Suad Husnan, 2000). Teori mengenai struktur modal telah banyak dibicarakan oleh para peneliti. Berikut ini akan diuraikan mengenai teori-teori tersebut.

d) *Pecking Order Theory*

Pecking Order Theory dikembangkan oleh Stewart C.Myers dan Nicolas Majluf pada tahun 1984. teori ini menyatakan bahwa perusahaan memprioritaskan sumber-sumber pendanaan (dari pembiayaan internal untuk ekuitas). Sesuai dengan prinsip usaha minimal, atau paling tidak resistensi, memilih untuk meningkatkan ekuitas sebagai pembiayaan terakhir. Secara singkat teori ini menyatakan bahwa:

1. Perusahaan menyukai internal financing (pendanaan dari hasil operasi perusahaan berwujud laba ditahan).
2. Apabila pendanaan dari luar (*exsternal financing*) diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu, yaitu dimulai dari penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarateristik seperti obligasi koversi,

baru apabila masih belum mencukupi, saham baru akan diterbitkan. Sesuai dengan teori ini tidak ada suatu target *debt to equity Ratio*, karena ada 2 jenis modal sendiri yaitu internal dan eksternal.

Modal sendiri yang berasal dari luar perusahaan lebih disukai daripada modal sendiri yang berasal dari luar perusahaan. Danainternal lebih disukai karena memungkinkan perusahaan untuk tidak perlu "membuka diri lagi" dari pinjaman pemodal luar. Kalau perusahaan berusaha untuk memperoleh sumber dana yang diperlukan tanpa memperoleh "pinjaman dan publisitas publik" sebagai akibat penerbitan saham baru.

Dana eksternal lebih disukai dalam bentuk utang daripada penerbitan saham baru karena dua alasan, yaitu : Pertama adalah pertimbangan biaya emisi. Biaya emisi obligasi lebih murah daripada biaya emisi penerbitan saham baru (Suad Husnan,1996). Hal ini disebabkan karena penerbitan saham baru akan menurunkan saham lama, Kedua, manajer khawatir kalau penerbitan saham baru akan ditafsirkan sebagai kabar buruk oleh pemodal, dan membuat harga saham akan turun. Hal ini di sebabkan antara lain karena kemungkinan adanya informasi asimetrik antara pihak manajemen dengan pihak pemodal.

e) *The Trade Off Model*

Trade-off mengasumsikan bahwa struktur modal perusahaan merupakan hasil *trade-off* dari keuntungan pajak dengan menggunakan

hutang dengan biaya yang akan timbul sebagai akibat penggunaan hutang tersebut (Hartono, 2003). *Esensi trade-off theory* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Sejauh manfaat lebih besar, tambahan hutang masih diperkenankan. Apabila pengorbanan karena penggunaan hutang sudah lebih besar, makatambahan 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 pengguanan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tetapi hanya pada sampai titik tertentu. Setelah titik tersebut, penggunaaan 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); Perusahaan yang memiliki aktiva yang tinggi, sebaiknya menggunakan sedikit hutang. Perusahaan yang membayar pajaktinggi sebaiknya lebih banyak menggunakan hutang dibandingkan perusahaan yang membayar pajak rendah.

f) *Agency Theory*

Teori ini dikemukakan oleh Michael C. Jensen dan William H. Meckling pada tahun 1976. Menurut pendekatan ini, struktur modal disusun sedemikian rupa untuk mengurangi konflik antar berbagai

kelompok kepentingan (Mamduh M. Hanafi, 2003). Manajemen merupakan agen dari pemegang saham, sebagai pemilik perusahaan. Para pemegang saham berharap agen akan bertindak atas kepentingan mereka sehingga mendelegasikan wewenang kepada agen.

Untuk dapat melakukan fungsinya dengan baik, manajemen harus diberikan imbalan dan pengawasan yang memadai. Pengawasan dapat dilakukan melalui cara-cara seperti pengikatan agen, pemeriksaan laporan keuangan, dan pembatasan terhadapkeputusan yang dapat diambil manajemen. Kegiatan pengawasan membutuhkan biaya yang disebut dengan biaya agensi.

Biaya agensi adalah biaya-biaya yang berhubungan dengan pengawasan manajemen untuk meyakinkan bahwa manajemem bertindak konsisten sesuai dengan perjanjian kontraktual perusahaan dengan kreditur dan pemegang saham (Van Horne dan Wachowicz, 1998). Pada dasarnya agency theory adalah teori mengenai struktur kepemilikan perusahaan yang dikelola oleh manajer bukan pemilik, berdasarkan kenyataan bahwa manajer profesional bukan agen yang sempurna dari pemilik perusahaan, dengan demikian belum tentu selalu bertindak untuk kepentingan pemilik. Dengan kata lain, manajer sebagai manusia rasional dalam pengambilan keputusan perusahaan akan memaksimalkan kepuasan dirinya sendiri (Hidayati,et al. 2001).

Jensen dan Meckling (1976) dalam Weston dan Copeland (1996) menyatakan bahwa masalah keagenan berhubungan dengan

penggunaan ekuitas eksternal. Misalnya sebuah perusahaan yang semula dimiliki seluruhnya oleh satu orang, maka semua tindakannya hanya mempengaruhi posisinya sendiri. Jika pemilik yang juga manajer perusahaan itu menjual sebagian dari sahamnya kepada orang lain, maka akan timbul konflik kepentingan. Keuntungan sampingan yang dibayarkan kepada pemilikmanajer yang semula sepenuhnya dinikmati sendiri, sekarang dibayar sebagian kepada pemilik baru.

g) Asymetric Information Theory

Asymmetric information atau ketidaksamaan informasi menurut Brigham dan Houston (2001) adalah situasi dimana manajer memiliki informasi yang berbeda (yang lebih baik) mengenai prospek. Perusahaan yang struktur assetnya fleksibel, cenderung menggunakan leverage yang fleksibel dimana adanya kecenderungan menggunakan leverage yang lebih besar daripada perusahaan yang struktur assetnyatidak fleksible.

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang cepat harus lebih banyak mengandalkan pada modal eksternal. Floating costpada emisi saham biasa adalah lebih tinggi dibanding pada emisi obligasi. Dengan demikian perusahaan dengan tingkat pertumbuhan asset yang tinggi cenderung lebih banyak menggunakan hutang (obligasi) dibanding perusahaan yang lambat pertumbuhannya.

2.1.3.3 Arti Pentingnya Struktur Modal

Arti penting struktur modal terutama disebabkan oleh perbedaan karakterisitik diantara jenis modal tersebut, perbedaan karakteristik di antara jenis modal tersebut secara umum mempunyai pengaruh padadua aspek penting dalam kehidupan perusahaan yaitu :

a. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba.
b. Kemampuan perusahaan membayar kembali hutang jangka panjang.

Apabila suatu perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dananya mengutamakan pemenuhan dengan sumber dari dalam perusahaan akan mengurangi ketergantungannya kepada pihak luar, tetapiapabila kebutuhan dana sudah demikian meningkatnya karena pertumbuhan perusahaan dan dana dari sumber intern sudah digunakan semua, maka tidak ada pilihan lain selain menggunakan dana yang berasal dari luar perusahaan baik hutang dengan mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhan dananya.

Jika dalam memenuhi kebutuhan dana dari sumber ekstern tersebut mengutamakan pada hutang saja, maka ketergantungan pada pihak luar akan semakin besar dan risiko finansialnya semakin besar, sebaliknya kalau hanya mendasarkan pada saham saja, biaya akan sangat mahal. Biaya penggunaan dana yang berasal dari saham baru adalah paling mahal dibandingkan dengan sumber-sumber dana lainnya. Oleh karena itu, perlu diusahakan adanya keseimbangan optimal antar kedua sumber dana tersebut. Jangka waktu kritis adalah waktu di

manabiaya untuk kredit jangka panjang sama besarnya dengan kredit jangka pendek.

Jika kredit yang dibutuhkan itu jangka waktunya lebih lama daripada jangka waktu kritis tersebut, lebih menguntungkan mengambil kredit jangka panjang dengan membungakan kelebihan modal sementara yang digunakan. Sebaliknya apabila kebutuhan kredit jangka waktunya lebih pendek daripada jangka waktu kritis, maka lebih menguntungkan membiayai kebutuhan modal kerja tersebut dengan jangka pendek. Dengan mengetahui besarnya modal optimum, maka perusahaan dapat menetapkan kebutuhan dana perusahaan dipenuhi dengan modal sendiri atau kah dipenuhi dengan modal asing (hutang).

2.1.3.4 Faktor-faktor yang Memengaruhi Struktur Modal

Struktur modal yang diproksikan sebagai Debt to Equity Ratio (DER) adalah suatu ukuran umum yang digunakan untuk melihat tingkat hutang terhadap modal sendiri. DER di definisikan sebagi hasil bagi antara total hutang dengan sumber modal sendiri. Dalam menentukan perimbangan antara besarnya hutang dengan modal sendiri yang tercermin pada struktur modal perusahaan, maka perlu memperhitungkan adanya berbagi faktor yang mempengaruhi struktur modal.

Brigham dan Houston (2011), menyatakanbahwa pada umumnya perusahaan akan mempertimbangkan beberapa faktorketika melakukan keputusan struktur modal antara lain:

a. Stabilitas Penjualan

Suatu perusahaan yang penjualanya relatif stabil dapat secara aman mengambil utang dalam jumlah yang lebih besar dan mengeluarkan beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil.

b. Struktur Aset

Perusahaan yang asetnya memadai untuk digunakan sebagai jaminan pinjaman cenderung akan cukup banyak menggunakan utang. Aset umum yang dapat digunakan oleh banyak perusahaandapat menjadi jaminan yang baik, sementara tidak untuk aset dengan tujuan khusus.

c. Leverage operasi

Jika hal lain dianggap sama, perusahaan dengan leverageoperasi yang lebih rendah akan lebih mampu menerapkan leveragekeuangan karena perusahaan tersebut akan memiliki risiko usaha yang lebih rendah.

d. Tingkat pertumbuhan

Jika hal lain dianggap sama maka perusahaan yang memiliki pertumbuhan lebih cepat harus lebih mengandalkan diri pada modal eksternal.Selain itu, biaya emisi yang berkaitan dengan penjualan saham biasa akan melebihi biaya emisi yang terjadi ketika perusahaan menjual utang, mendorong perusahaan yang mengalami pertumbuhan pesat untuk lebih mengandalkan diri pada utang. Namun, pada waktu yang bersamaan, perusahaan tersebut seringkali menghadapi ketidakpastian yang lebih tinggi, cenderung akan menurunkan keinginan mereka untuk menggunakan utang.

e. Profitabilitas

Perusahaan dengan tingkat pengembalian atas investasi yang sangat tinggi ternyata menggnakan utang dalam jumlah yang relatif sedikit. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan-perusahaan tersebut melakukan sebagian besar pendanaan nya melalui dana yang dihasilkan secara internal.

f. Pajak

Bunga merupakan suatu beban pengurangan pajak, dan pengurangan ini lebih bernilai bagi perusahaandnegan tarif pajak yang tinggi.

g. Kendali

Pengaruh utang dibandingkan saham padaposisi kendali suatu perusahaan dpat memengaruhi struktur modal. Jika manajemen memiliki kendali/hak suara lebih dari 50 % saham tetapi tidak berada dalam posisi untuk membeli saham tambahan lagi, maka manajemen mungkin akan memilih utang sebagai pendanaan baru.

h. Sikap Manajemen

Tidak ada yang dapat membuktikan bahwa satu struktur modal akan mengarah pada harga saham yang lebih tinggi dibandingkan dengan struktur yang lain. Manajemen dapat melaksanakan pertimbanganya sendiri tentang struktur modal yang tepat.

i. Sikap pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat

Tampa mempertimbangkan analisis manajemen sendiri atas faktor leverage yang tepat bagi perusahaan, sikap pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat seringkali akan mempengaruhi keputusan struktur keuangan.

j. Kondisi pasar

Kondisi pasar saham dan obligasi mengalami perubahan dalam jangka panjang maupun jangka pendek yang dapat memberikan arah penting pada struktur modal optimal suatu perusahaan.

k. Kondisi internal perusahaan

Kondisi internal suatu perusahaan sendiri juga dapat berpengaruh pada sasaran struktur modalnya. Perusahaan akan lebih memilih waktu yang tepat ketika akan mengeluarkan saham.

l. Fleksibilitas keuangan

Mempertahankan fleksibilitas keuangan dilihat darisudut pandang operasional berarti mempertahankan kapasitas cadangan yang memadai untuk melakukan pinjaman.

2.1.4 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1
PenelitianTerdahulu

No	Media	Judul Dan Peneliti	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1	E-Journal Akuntansi Trisakti Volume. 2 Nomor. 1 Februari 2015 Hal. 13 – 28 Issn :	Pengaruh Struktur Modal Dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas Bunga Asri Novita Sofie	struktur modal memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap profitabilitas yang diukur dengan return on asset, sehingga hasil analisis yang dilakukan dalam penelitian ini	Variabel Independen Likuiditas	Variabel Independen Struktur Modal dan Variabel Dependen Profitabilitas

	2339-0832		mendukung terhadap hipotesis yang diajukan yaitu struktur modal berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Struktur modal tidak memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap profitabilitas Likuiditas memiliki pengaruh signifikan positif terhadap profitabilitas. Hasil analisis yang dilakukan dalam penelitian ini mendukung hipotesis yang diajukan yaitu likuiditas berpengaruh positif terhadap profitabilitas		
2	Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana 3.12 (2014) : 702-717 ISSN : 2337-3067E	Pengaruh Profitabilitas Pada Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Dan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Pemoderasi A.A.Ayu Mirah Varthina Devi Dan I Made Sadha Suardikha	Semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi dividend payout ratio (kebijakan dividen). Perusahaan yang berhasil membukukan profit yang besar akan membagikan dividen dalam jumlah besar untuk memberikan sinyal yang positif kepada pemegang saham. Likuiditas yang diproksikan dengan cash ratio bukan merupakan variabel pemoderasi pengaruh profitabilitas pada dividend payout rati	Variabel Independen Profitabilitas dan likuiditas	Variabel Dependen Variabel Pemodasi
3	E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 4, No. 7, 2015 : 1949-1966 Issn:	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, Dan Risiko Bisnis Terhadap	Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap Struktur Modal perusahaan farmasi. Semakin tinggi kemampuan perusahaan	Variabel Indeependen Likuiditas dan Profitabilitas dan Variabel	Variabel Independen Ukuran Perusahaan dan Risiko Bisnis

	2302-8912	Struktur Modal Perusahaan Farmasi Ida Bagus Made Dwija Bhawa Dan Made Rusmala Dewi S.	dalam mengembalikan kewajiban-kewajiban jangka pendeknya maka semakin likuid perusahaan tersebut sehingga kepercayaan dari kreditur meningkat dan mempermudah perusahaan memperoleh utang jangka panjangnya. Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap Struktur Modal perusahaan farmasi. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi berarti memiliki tingkat pengembalian hutang dan laba ditahan yang tinggi, maka perusahaan akan cenderung menggunakan laba ditahan dan mengurangi hutang.	Dependen Struktur Modal	
4	Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 9.3 (2014): 788-802 Issn: 2302-8556e	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Aset, Profitabilitas Dan Likuiditas Pada Struktur Modal Ida Bagus Gede Nicko Sabo Adiyana Dan Putu Agus Ardiana	Rasio profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan pada struktur modal.Rasio likuiditas berpengaruh positif dan signifikan pada struktur modal	Variabel Independen Profitabilitas dan Likuiditas dan variabel Dependen Struktur Modal	Variabel Independen Ukuran Perusahaan , Risiko Bisnis, Pertumbuhan aset

5	E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 4, No. 6, 2015: 1701-1721 Issn: 2302-8912	Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis Dan Usia Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Industri Pariwisata Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013 I Putu Arya Ditha Wardana Dan Gede Mertha Sudiartha	secara parsial likuiditas, ukuran perusahaan dan usia perusahaan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal pada indutri pariwisata di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013, sedangkan risiko bisnis memiliki pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal pada industri pariwisata di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013.	Variabel Indeependen Likuiditas dan Variabel Dependen Struktur Modal	Variabel Indeependen Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis Dan Usia Perusahaan
6	Trikonomika Volume 13, No. 2, Desember 2014, Hal. 127–135 Issn 1411-514x (Print) / Issn 2355-7737 (Online)	Pengaruh Struktur Aktiva Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Makanan Dan Minuman Ghia Ghaida Kanita	Profitabilitas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2007-2009. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi akan menggunakan utang lebih kecil karena perusahaan mampu menyediakan dana yang cukup melalui laba ditahan dengan asumsi dividen yang dibagikan pada pemegang saham adalah tetap.	Variabel Independen Profitabilitas Dan Variabel Dependen Struktur Modal	Variabel Independen Struktur Aktiva

7	E-Journal Akuntansi Universitas Udayana 10.1 (2014): 14-30 Issn: 2302-8556	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Aset, Profitabilitas Dan Tingkat Likuiditas Pada Struktur Modal Ida Bagus Gede Nicko Sabo Adiyana Dan Putu Agus Ardiana	Rasio profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan pada struktur modal. Ini menunjukkan bahwa semakin besar profitabilitas yang diperoleh perusahaan, maka semakin besar pula struktur modal. Hal ini disebabkan karena perusahaan dengan kondisi keuangan yang baik dapat membiayai sebagian besar kebutuhan dana dengan dana yang dihasilkan secara internal. Rasio likuiditas berpengaruh positif dan signifikan pada struktur modal.Semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya maka perusahaan tersebut berada dalam keadaan yang sehat	Variabel Independen Profitabilitas Dan Tingkat Likuiditas dan Variabel Dependen Struktur Modal	Variabel Independen Ukuran Perusahaan , Risiko Bisnis, Pertumbuhan Aset,
8	Global Conference On Business And Finance Proceedings Volume 10, Number 1 2015 Issn 2168-0612 Flash Drive Issn 1941-9589 Online	Las Vegas, Nevada			

2.2 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran merupakan sintesa tentang hubungan antar variabel yang disusun dari berbagai teori yang telah dideskripsikan. (Sugiyono, 2013:89).

Dalam setiap suatu keuangan perusahaan selalu dihadapkan dengan keputusan pendanaan untuk menjalankan operasional perusahaan. Pada dasarnya sumber pendanaan berasal dari internal perusahaan dan eksternal perusahaan. Adapun sumber dalam internal perusahaan dapat berasal dari laba perusahaan yang dicadangkan sedangkan sumber dana eksternal perusahaan dapat bersumber dari penerbitan atau penambahan saham perusahaan ke public, penjualan saham kebeberapa investor strategi dari pihak ke tiga seperti bank, daninstitusi keuangan.perusahaan memiliki berapa macam pilihan untuk menentukan keputusan pembiayaan. Keputusan pembiayaan tersebut dapat berupa pinjaman atau ekuitas saja ataupun kombinasi atas pinjaman dan ekuitas.Kombinasi tersebut dikenal sebagai struktur modal.

Proftabilitas dan Struktur modal perusahaan banyak dipengaruhi oleh berbagai macam faktor. Konsep teori berkaitan dengan pembahasan dan penelitiasn masalah tersebut sangat banyak dan berbagai macam cara pandangnya terhadap masalah dan cara penyelesaiannya maupun pemecahannya. Teori-teori tersebut pelru di implementasikan ke dalam praktek maupun kasus-kasus tertentu yang berkaitan. Hal inilah yang mulai adanya penelitian apakah ada penyimpangan di dalam ukuran yang wajar ataukah tidak wajar.

Rasio profitabilitas menunjukkan kemampuan dari perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Profitabilitas suatu perusahaan diukur dengan

kesuksesan perusahaan dan kemampuan menggunakan aktivanya secara produktif. Sehingga semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan laba, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan akan mengalami financial distress. Rasio ini digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen yang dilihat darilaba yang dihasilkan terhadap penualan dan investasi perusahaan. perhitungan rasio profitabilitas menggambarkan bagaimana laba dihasilkan dari aktiva yang dimiliki atau modal yang dimiliki.

Rasio Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan modal kerja bersih dari keseluruhan total aktiva yang dimilikinya. Sebaliknya, perusahaan dengan modal kerja bersih yang bernilai positif jarang sekali menghadapi kesulitan dalam melunasi kewajibannya. Nilai rasio likuiditas yang positif dimiliki oleh perusahaan yang liabilities nya lebih kecil dibanding total aset dan mempengaruhi rasio likuidasi. Perusahaan yang memiliki rasio likuiditas positif yang berarti aset lancar relatif mendominasi total asetnya adalah semua perusahaan perbankan yang diteliti. Semakin besar rasio likuiditas maka semakin likuid perusahaan, begitu sebaliknya.

Menurut Husnan dan Pujiastuti (2004:275), struktur modal adalah perbandingan antara sumber jangka panjang yang bersifat pinjaman dan modal sendiri. Selain itu struktur modal adalah jumlah, jenis, bagian kewajiban perusahaan, dengan modal pemegang saham tetapi kewajiban jangka pendek sering dikecualikan dari lingkup struktur modal.

2.2.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Menurut Brigham dan Houston (2006) perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil. Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh Myers dan Majluf (1984) dalam Sari (2013) menunjukkan bahwa profitabilitas yang biasa diukur dengan Return on Asset (ROA) berpengaruh negatif terhadap hutang, dimana tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal, dengan alasan bahwa dana internal lebih murah dibanding biaya dana eksternal. Peningkatan profitabilitas akan meningkatkan laba ditahan, sesuai dengan pecking order theory yang mempunyai preferensi pendanaan pertama dengan dana internal berupa laba ditahan, sehingga komponen modal sendiri semakin meningkat. Dengan meningkatnya modal sendiri, maka rasio hutang menjadi menurun (dengan asumsi hutang relatif tetap).

Sedangkan teori pecking order yang dibuat oleh Myer dalam Hana Tiara (2012:6) yang menyatakan bahwa:

perusahaan yang sangat menguntungkan pada umumnya mempunyai hutang yang lebih sedikit. Hal ini terjadi bukan karena perusahaan tersebut mempuyai target debt ratio yang rendah, tetapi disebabkan karena perusahaan memang tidak membutuhkan dana dari pihak eksternal.

Menurut trade-off teory yang diungkapkan oleh Myers (2001),:

> "Perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat hutang tertentu, dimana penghematan pajak (tax shields) dari tambahan hutang sama dengan biaya kesulitan keuangan (financial distress)"

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. kondisi ini memberikan suatu makna bahwa tingkat profitabilitas dalam perusahaan mempengaruhi struktur modalnya.

Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi berarti memiliki laba ditahan yang tinggi yang merupakan sumber dana internal perusahaan. Sehingga perusahaan dapat menggunakan laba ditahan tersebut untuk penambahan modalnya. Hal ini membuat perusahaan dapat mengurangi jumlah hutang. Hasil ini relevan dengan teori yang dikemukakan Brigham dan Houston (2001) yang menyatakan bahwa tingkat profitabilitas mempengaruhi struktur modal perusahaan. 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 dihasikan secara internal

2.2.2 Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Menurut pecking order theory, perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang, karena perusahaan dengan likuiditas yang tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan tersebut akan lebih menggunakan dana internalnya terlebih

dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui hutang. Myers dan Rajan (1998) dalam Sari (2013) menyatakan bahwa ketika biaya agensi dari likuiditas tinggi, maka kreditur luar membatasi jumlah pembiayaan hutang yang tersedia bagi perusahaan. Oleh karena itu terdapat hubungan negatif antara likuiditas dengan DER. Hasil ini didukung oleh penelitian Setiawati (2012).

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hal ini karena perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi (assets) maka hutangnya akan semakin berkurang, karena dengan total aktiva yang besar ini, perusahaan akan lebih memilih untuk mendanai kegiatan usahanya dengan modal sendiri. Penelitian ini bertentangan dengan trade off theory karena perusahaan lebih memilih menggunakan dana internal dan tidak perlu lagi mengambil hutang. Penelitian lain yang mendukung yaitu penelitian Setiawati (2012) yang menghasilkan suatu kesimpulan bahwa suatu likuiditas mempunyai arah negatif dan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan pendanaan.

2.2.3 Pengaruh Profitabilitas terhadap Likuiditas

Likuiditas menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam melunasi liabilitas jangka pendeknya dengan menggunakan asset lancar. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi terhindar dari risiko kegagalan melunasi liabilitas jangka pendeknya. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi akan berpengaruh terhadap profit yang diperoleh. Perusahaan dengan

tingkat likuiditas yang tinggi akan memperbesar kemungkinan pembagian dividen dalam bentuk cash, sehingga menarik minat investor untuk menanamkan modalnya. Tingkat modal yang tinggi akan menekan angka hutang yang dimiliki perusahaan sehingga beban bunga yang harus dibayar perusahaan akan semakin kecil yang akan menyebabkan semakin besarnya profit yang diperoleh walaupun pajak yang harus dibayar juga besar. Argumen ini diperkuat oleh argumen dari peneliti sebelumnya.

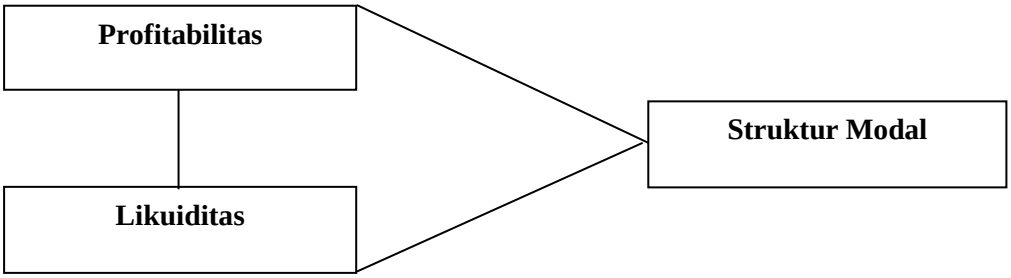
Likuiditas merupakan salah satu faktor yang menentukan sukses atau tidaknya suatu perusahaan dalam kaitannya dengan profitabilitas. Kebutuhan akan uang tunai dan sumber-sumber lain untuk memenuhi kebutuhan tersebut ikut menentukan bagaimana perusahaan itu menanggung risiko untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya. Mardiyanto (2008) mengungkapkan bahwa likuiditas yang tinggi merupakan indikator bahwa risiko perusahaan rendah. Artinya perusahaan aman dari kemungkinan kegagalan membayar berbagai kewajiban lancar. Anwar (2011) menyatakan bahwa semakin baik tingkat likuiditas aktiva lancar atau semakin likuid aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan maka semakin besar angka profitabilitas yang akan diterima oleh perusahaan, maka hipotesis yang dirumuskan adalah:

H2a : Likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas (ROA).

H2b : Likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas (ROE).

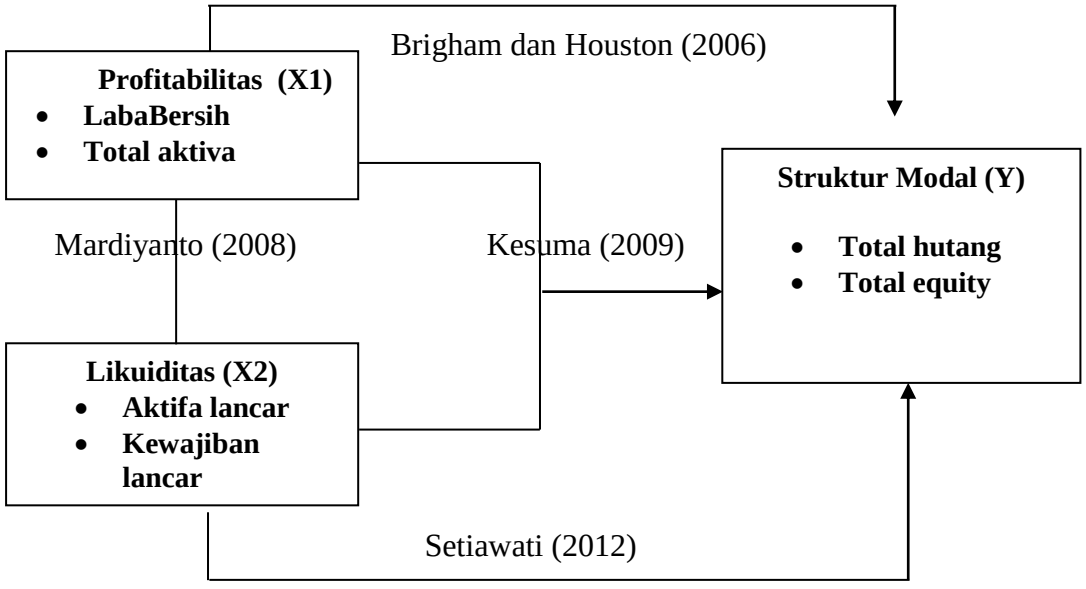
2.2.4 Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Struktur Modal

Struktur modal menjelaskan bahwa struktur modal menunjukkan seberapa besar kegiatan perusahaan dibiayai oleh hutang dan seberapa besar kegiatan perusahaan dibiayai oleh modal sendiri. Kegiatan perusahaan baik operasional maupun nonoperasional pada dasarnya dilakukan untuk memperoleh keuntungan, sehingga struktur modal dapat dikatakan sangat erat kaitannya dengan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba (profitabilitas). Struktur modal perusahaan yang cenderung didominasi oleh hutang akan meningkatkan beban bunga yang ditanggung perusahaan sehingga mengakibatkan penurunan pendapatan perusahaan, tetapi pajak yang harus dibayar perusahaan pun menjadi kecil. Begitu pula sebaliknya, struktur modal perusahaan yang cenderung didominasi oleh modal sendiri akan memperkecil beban bunga yang ditanggung perusahaan sehingga mengakibatkan pendapatan perusahaan meningkat atau profit yang diperoleh akan besar, tetapi pajak yang harus dibayar perusahaan juga besar. Argumen ini diperkuat oleh teori struktur modal dari Kesuma (2009) yang menyatakan bahwa apabila angka rasio struktur modal semakin besar, maka semakin besar jumlah hutang jangka panjang, sehingga beban bunga akan bertambah dan laba operasi (operating profit) akan berkurang karena digunakan untuk melunasi beban bunga tersebut yang akan mengakibatkan jumlah laba bersih setelah pajak yang akan diterima perusahaan semakin sedikit.



Gambar 2.1
Profitabilitas dan Likuiditas berpengaruh Signifikan terhadap Struktur Modal

Berdasarkan penjelasan tersebut maka pengaruh dari masing-masing variable profitabilitas dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal dapat digambarkan dalam paradigm penelitian sebagai berikut :



Gambar 2.2
Paradigma Penelitian

2.3 Hipotensis

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

Menurut M. Nazir (2005:151), sebagai berikut:

> “Pernyataan yang diterima secara sementara sebagai suatu kebenaran sebagaimana adanya, pada fenomena dikenal dan merupakan dasar kerja serta panduan dalam verifikasi.”

Sedangkan menurut Nur Indriyanto (1999:73) sebagai berikut:

> “Jawaban sementara dari masalah atau pertanyaan penelitian yang memerlukan pengujian secara empiris.”

Dari 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 di atas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H_1 : Terdapat pengaruh antara profitabilitas terhadap Struktur Modal pada perusahaan Otomotif dan Komponen Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2010-2014.

H_2: Terdapat pengaruh antara Likuiditas tehadap Struktur Modal pada Perusahaan Otomotif dan Komponen Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2014.

H_3 : Terdapat Pengaruh antara Profitabilitas terhadap Likuiditas pada Perusahaan Otomotif dan Komponen Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2014 .

H_4 : Terdapat Pengaruh Profitabilitas ditentukan secara tidak langsung oleh Likuiditas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Otomotif dan Komponen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2010-2014.