BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Profitabilitas

2.1.1.2 Rasio Keuangan

Rasio finansial atau Rasio keuangan merupakan alat analisis keuangan perusahaan untuk menilai kinerja suatu perusahaan berdasarkan perbandingan data keuangan yang terdapat pada pos laporan keuangan (neraca, laporan laba/rugi, laporan aliran kas). Untuk dapat memperoleh gambaran tentang perkembangan finasial suatu perusahaan perlulah kita mengadakan interpretasi atau analisa terhadap data finansial dari perusahaan yang bersangkutan, dan data finansial itu akan tercermin di dalam laporan finansialnya.

Laporan keuangan (*financial statement*), memberikan ikhtisar mengenai keadaan finansial suatu perusahaan, dimana neraca (*balance sheet*) mencerminkan nilai aktiva, utang dan modal sendiri pada suatu saat tertentu, dan laporan laba dan rugi (*income statement*) mencerminkan hasil-hasil yang dicapai selama satu periode tertentu biasanya meliputi periode satu tahun.

Dalam mengadakan interpretasi dan analisa laporan finansial suatu perusahaan, seorang penganalisa finansial memerlukan adanya ukuran atau "yard stick" tertentu. Ukuran yang sering digunakan dalam analisa finansial adalah "rasio" **(Bambang Riyanto 2008:329)**. Pengertian rasio ini sebenarnya hanyalah alat yang dinyatakan dalam "aritmatical terms" yang dapat digunakan untuk

menjelaskan hubungan antara dua macam data finansial. Salah satu metode yang digunakan dalam rasio keuangan adalah analisis rasio (*financial ratio*). Analisis rasio adalah suatu angka yang menunjukan hubungan antara unsur-unsur dalam laporan keuangan. Hubungan tersebut dinyatakan dalam bentuk matematis yang sederhana **(Arief Sugiono 2009:64)**.

Menurut **Arief Sugiono (2009:64)** rasio-rasio dapat dibedakan menjadi :

1. Rasio-rasio neraca (*balance sheet ratio*), yaitu rasio-rasio yang datanya berasal dari pos-pos yang ada di neraca.
2. Rasio-rasio laba rugi (*income statement ratio*), yaitu rasio-rasio yang datanya berasal dari pos-pos rugi laba.
3. Rasio-rasio antarlaporan (*inter statement ratio*), yaitu gabungan dari pos-pos yang terdapat di neraca dan rugi laba.

Dari segi manajemen keuangan, perusahaan dikatakan mempunyai kinerja yang baik atau tidak dapat diukur dengan **Arief Sugiono (2009:65)** :

a. Kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban (utang) yang akan jatuh tempo (*liquidity*).
b. Kemampuan perusahaan untuk menyusun struktur pendanaan, yaitu perbandingan antara utang dan modal (*leverage*).
c. Kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan (*Profitability*).
d. Kemampuan perusahaan untuk berkembang (*growth*), dan
e. Kemampuan perusahaan untuk mengelola aset secara maksimal (*activity*).

Kinerja yang ada mempunyai saling keterkaitan, misalnya untuk mengukur *profitability* perusahaan berhubungan dengan *leverage*, yaitu seberapa besar utang

perusahaan khususnya utang yang mengandung biaya sebab semakin besar biaya bunga semakin kecil *profitability*.

Menurut **Fred J. Weston dalam Arief Sugiono (2009:67)**, rasio-rasio keuangan ini dapat dikelompokan menjadi beberapa kelompok sebagai berikut :

1. Rasio likuiditas, bertujuan mengukur perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.
2. Rasio leverage, bertujuan mengukur seberapa jauh kebutuhan keuangan perusahaan dibiayai dengan dana pinjaman.
3. Rasio aktivitas, bertujuan mengukur efektivitas perusahaan dalam mengoperasikan dana.
4. Rasio profitabilitas, bertujuan mengukur efektivitas manajamen yang tercermin pada imbalan hasil dari investasi melalui kegiatan penjualan.
5. Rasio pertumbuhan, bertujuan mengukur kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kedudukannya dalam pertumbuhan perekonomian dan dalam industri.
6. Rasio evaluasi, bertujuan mengukur kinerja perusahaan secara keseluruhan karena rasio ini merupakan pencerminan dari rasio risiko dan rasio imbalan hasil.

Dari semua rasio yang ada peneliti dalam penelitian ini menggunakan rasio profitabilitas sebagai variabel independen pertama. Rasio profitabilitas ini dapat mengukur kinerja perusahaan secara keseluruhan dan efisiensi dalam pengelolaan kewajiban dan modal.

2.1.1.3 Pengertian Profitabilitas

Setiap perusahaan akan berusaha untuk meningkatkan kinerja perusahaannya dalam rangka untuk meningkatkan produktivitas perusahaan. Tetapi, selain itu perusahaan juga harus dapat mengadakan efektivitas dan efisiensi dalam melakukan operasional usaha perusahaan. Peningkatan produktivitas dan dilakukannya program efektivitas dan efisiensi merupakan langkah yang diambil perusahaan dalam rangka untuk memperoleh keuntungan (Profit).

Kemampuan perusahaan untuk tetap dapat bersaing dalam kompetisi dengan perusahaan-perusahaan lainnya, menuntut perusahaan untuk dapat meningkatkan profitabilitas. Dengan demikian seringkali pengamatan menunjukan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan utang yang relatif kecil.

Profitabilitas perusahaan diindikasikan oleh earnings (laba). Pengertian profitabilitas menurut **Agus Sartono (2001:114)** mengemukakan bahwa :

"Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba baik dalam hubungannya dengan penjualan, assets maupun bagi modal sendiri".

Sedangkan menurut **Brigham dan Houston (2009:107)** berpendapat bahwa :

"Profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan".

Menurut **J. Fred Weston dan Thomas E. Copeland (1997:272)**, mengemukakan bahwa :

“Profitabilitas merupakan hasil akhir bersih dari berbagai kebijakan dan keputusan sekaligus memberikan jawaban akhir tentang efektivitas manajemen perusahaan.”

Dari pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa profitabilitas adalah alat untuk mengukur kemampuan perusahaan atas laba dari serangkaian kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan.

2.1.1.4 Rasio Profitabilitas

Analisis keuangan yang mencakup analisis rasio keuangan, analisis kelemahan dan kekuatan di bidang finansial akan sangat membantu dalam menilai prestasi manajemen masa lalu dan prospeknya di masa datang. Rasio-rasio tersebut dapat memberikan indikasi apakah perusahaan memiliki kas yang cukup untuk memenuhi kewajiban finansialnya, besarnya piutang yang cukup rasional, efisiensi manajemen persediaan, perencanaan pengeluaran investasi yang baik dan struktur modal yang sehat sehingga tujuan memaksimumkan kemakmuran pemegang saham dapat tercapai.

Menurut **Kasmir (2010:115)**, mengemukakan bahwa :

“Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan”.

Sedangkan menurut **Arief Sugiono (2009:78)** mengatakan bahwa “ Rasio profitabilitas bertujuan untuk mengukur efektivitas manajemen yang tercermin pada imbalan atas hasil investasi melalui kegiatan perusahaan atau dengan kata

lain mengukur kinerja perusahaan secara keseluruhan dan efisiensi dalam pengelolaan kewajiban dan modal".

Berikut ini diuraikan beberapa jenis-jenis rasio profitabilitas yaitu :

1. *Profit margin* (Margin Laba)

Rasio profit margin atau margin laba atas penjualan, merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan. Semakin besar rasio ini semakin baik karena dianggap kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba cukup tinggi. Rasio ini dapat diukur dengan rumus:

$$Gross\ Profit\ Margin = \frac{Laba\ Kotor}{Penjualan}\ X\ 100\%$$

$$Net\ Profit\ Margin = \frac{Laba\ Bersih}{Penjualan\ Bersih}\ X\ 100\%$$

$$Cash\ Flow\ Margin = \frac{Arus\ Kas\ Hasil\ Operasi}{Penjualan\ Bersih}\ X\ 100\%$$

Sumber : Arief Sugiono (2009:79-80)

2. *Return On Asset* (ROA) atau *Return On Investment* (ROI)

Rasio ini mengukur tingkat pengembalian dari bisnis atas seluruh aset yang ada atau rasio ini menggambarkan efisiensi pada dana yang digunakan dalam perusahaan. Oleh karena itu, sering pula rasio ini disebut *Return On Investment*. Cara pengukuran yang digunakan **:**

$$ROA = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Aktiva} X\ 100\%$$

Sumber : Arief Sugiono (2009:80)

3. *Return On Equity* (ROE)

Hasil pengembalian ekuitas atau *return on equity* atau rentabilitas modal sendiri merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukan efisiensi penggunaan modal sendiri. Makin tinggi rasio ini, makin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan makin kuat, demikian pula sebaliknya.

Return on Equity dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$ROE = \frac{EAT}{Equity}\ X\ 100\%$$

Sumber : Kasmir (2010:137)

4. Rasio Laba Per Lembar Saham (*Earning Per Share)*

Rasio laba per lembar saham (*earning per share)* atau disebut juga rasio nilai buku, merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemenang saham. Rasio yang rendah berarti manajemen belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham, sebaliknya dengan rasio yang tinggi, maka kesejahteraan pemegang saham meningkat dengan pengertian lain bahwa tingkat pengembalian tinggi.

Earning per share dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Earning\ Per\ Share = \frac{Laba\ saham\ biasa}{Saham\ biasa\ yang\ beredar}\ X\ 100\%$$

Sumber : Kasmir (2010:139)

Adapun indikator rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return on asset* (ROA). Penulis menggunakan *return on asset* karena *Return on Asset* (ROA) diukur dengan membandingkan antara laba bersih dengan total aktiva. *Return on asset* dibiayai dari sumber pinjaman jangka panjang, ekuitas, dan utang jangka pendek dimana pembiayaan tersebut berkaitan dengan struktur modal suatu perusahaan.

2.1.2 Pengertian Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen pada hakekatnya menentukan berapa banyak bagian keuntungan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan berapa banyak yang akan ditahan.

J.Fred Weston dan Eugene F. Brigham (2008:198), mengemukakan bahwa :

"Kebijakan dividen menyangkut keputusan untuk membagikan laba atau menahannya guna diinvestasikan kembali didalam perusahaan".

Menurut **Agus Sartono (2001:281)**, kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham

sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang.

Sedangkan menurut **Lukas Setia Atmaja (2008:285)**, kebijakan dividen adalah pembuatan keputusan tentang dividen apakah dibagi kepada pemegang saham perusahaan dalam bentuk dividen atau diinvestasikan kembali ke perusahaan sebagai laba ditahan (*retained earning*).

Menurut **James C. Van Horne dan John M. Wachowicz, Jr. (1997:496)** "kebijakan dividen merupakan bagian yang menyatu dengan keputusan pendanaan perusahaan".

Dari beberapa pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen menyangkut keputusan apakah akan membagikan laba atau menahannya untuk diinvestasikan kembali di dalam perusahaan. Jika dividen dibagikan maka laba ditahan menjadi berkurang dan akibatnya penggunaan dana internal perusahaan menjadi berkurang, begitupun sebaliknya. Jika dividen menjadi laba ditahan maka dana internal perusahaan menjadi bertambah sehingga perusahaan kurang memerlukan dana dari luar (eksternal).

2.1.2.1 Rasio Pembayaran Dividen

Persentase dari laba yang akan dibagikan sebagai dividen disebut sebagai *dividend payout ratio*. Dengan semakin tingginya *dividend payout ratio* semakin kecil porsi dana yang tersedia untuk ditanamkan kembali ke perusahaan sebagai laba ditahan **(Sutrisno, 2009:266)**.

Rasio pembayaran dividen *(dividend payout ratio)* menentukan jumlah laba yang dapat ditahan sebagai sumber pendanaan. Semakin besar laba ditahan semakin sedikit jumlah laba yang dialokasikan untuk pembayaran dividen**.**

Menurut **Brigham dan Houston (2006:69)** "*Dividend Payout Ratio* persentase dari laba bersih yang akan dibayarkan sebagai dividen tunai kepada pemegang saham. *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan perbandingan antara *Dividend per share* (DPS) dengan Earning per share (EPS). Jika dividen tunai meningkat maka dana perusahaan untuk *reinvestment* akan semakin berkurang sehingga perusahaan cenderung akan mencari sumber dana eksternal untuk mencukupi kebutuhannya" **(Brigham dan Houston, 2001:76)**. Berikut ini rumus untuk mengukur *Dividend Payout Ratio* (DPR) :

$$DPR = \frac{Dividen\ yang\ dibagi}{Earning\ after\ tax}$$

Sumber : Lukas Setia Atmaja (2008:285)

Dividend Payout Ratio (DPR) merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam membayarkan devidennya. Semakin besar *Dividend Payout Ratio* (DPR) maka deviden yang dibagikan kepada pemegang saham semakin besar.

2.1.2.2 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen yang diambil perusahaan, sangat bergantung pada berbagai faktor yang terjadi, baik itu yang terjadi di dalam perusahaan maupun yang terjadi di luar perusahaan.

Menurut **Bambang Riyanto (2008:267-268)**, faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen dikelompokan menjadi empat kategori besar : 1) posisi likuiditas perusahaan, 2) kebutuhan dana untuk membayar utang, 3) tingkat pertumbuhan perusahaan, dan 4) pengawasan terhadap perusahaan.

Adapun menurut **Agus Sartono (2001:292-295)**, faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen ada lima yaitu :

1. Kebutuhan Dana Perusahaan

   Kebutuhan dana perusahaan merupakan faktor yang mempengaruhi yang harus dipertimbangkan dalam menentukan kebijakan dividen karena posisi kas perusahaan harus diperhatikan.

2. Likuiditas Perusahaan

   Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam banyak kebijakan dividen karena dividen merupakan kas keluar bagi perusahaan, maka semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

3. Kemampuan Meminjam

   Perusahaan yang memiliki kemampuan meminjam lebih besar akan memiliki kemampuan untuk membayar dividen yang lebih besar pula.

4. Keadaan Pemegang Saham

   Jika keadaan pemegang saham lebih besar berorientasi pada *capital gain*, maka *dividend payout* akan rendah, sehingga memungkinkan perusahaan untuk menahan laba untuk investasi yang *profitable*.

5. Stabilitas Dividen

   Bagi para investor faktor stabilitas dividen akan lebih menarik daripada *dividend payout ratio* yang tinggi.

2.1.3 Pengertian Struktur Modal

Struktur modal mengindikasikan bagaimana perusahaan membiayai kegiatan operasionalnya atau bagaimana perusahaan membiayai aktivanya. Struktur modal merupakan perbandingan antara hutang (modal asing) dengan ekuitas (modal sendiri).

Pada prinsipnya pemenuhan kebutuhan dana suatu perusahaan dapat disediakan dari sumber intern perusahaan, yaitu sumber dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri di dalam perusahaan, misalnya dana yang berasal dari keuntungan yang tidak dibagikan atau keuntungan yang ditahan di dalam perusahaan (*retained earnings*). Apabila perusahaan memenuhi kebutuhan dananya dari sumber intern dikatakan perusahaan itu melakukan pendanaan intern (*internal financing*). Akan tetapi, disamping sumber intern dalam memenuhi kebutuhan dana perusahaan dapat pula menyediakan dari sumber ekstern, yaitu sumber dana yang berasal dari tambahan penyertaan modal dari pemilik atau emisi saham baru, penjualan obligasi, dan kredit dari bank. Apabila perusahaan memenuhi kebutuhan dananya dari sumber luar disebut pendanaan ekstern (*external financing*) **(Bambang Riyanto, 2008:5-6)**.

Struktur modal merupakan masalah yang penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi

finansial perusahaan yang pada akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan. Kesalahan dalam menentukan struktur modal akan mempunyai dampak yang luas terutama apabila perusahaan terlalu besar dalam menggunakan hutang, maka beban tetap yang harus ditanggung perusahaan semakin besar pula. Hal itu juga berarti akan meningkatkan risiko finansial, yaitu risiko saat perusahaan tidak dapat membayar beban bunga atau angsuran-angsuran hutangnya.

Teori struktur modal menjelaskan apakah ada pengaruh perubahan srtuktur modal terhadap nilai perusahaan, kalau keputusan investasi dan kebijakan dividen dipegang konstan. Dengan kata lain, seandainya perusahaan mengganti sebagian modal sendiri dengan hutang (atau sebaliknya) apakah harga saham akan berubah, apabila perusahaan tidak merubah keputusan-keputusan keuangan lainnya **(Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti 2002:293)**.

Agus Sartono (2001:225) mengemukakan bahwa “”struktur modal merupakan jumlah perimbangan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen, hutang jangka panjang, preferen, dan saham biasa”.

Bambang Riyanto (2008:22), menyatakan bahwa “struktur modal adalah pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perimbangan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri”.

Adapun rasio yang digunakan dalam penelitian ini dihitung dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang menggambarkan hutang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya. *Debt to Equity Ratio* merupakan salah satu rasio

leverage yang bertujuan untuk mengukur kemampuan dari modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan hutang perusahaan. Adapun rumus untuk menghitung rasio ini adalah :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{Total\ Hutang}{Modal\ sendiri}\ X\ 100\%$$

Lukas Setia Atmaja (2008:272)

2.1.3.1 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Dalam menetapkan struktur modal perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai variabel yang mempengaruhinya. **J. Fred Weston dan Eugene F. Brigham (2008:174)** mengemukakan bahwa faktor-faktor yang berpengaruh dalam pengambilan keputusan struktur modal antara lain :

a. Stabilitas penjualan

Perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil mungkin akan lebih gampang memperoleh pinjaman yang mengakibatkan biaya tagihan tetapnya lebih tinggi jika dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil.

b. Struktur aktiva

Apabila aktiva perusahaan cocok untuk dijadikan agunan kredit, perusahaan tersebut cenderung menggunakan banyak utang. Karena itu, perusahaan *real estate* biasanya mempunyai *leverage* yang tinggi, sedangkan perusahaan yang berkecimpung dalam penelitian teknologi lazimnya menggunakan jumlah utang yang kecil.

c. Leverage operasi

Perusahaan dengan *leverage* operasi yang lebih kecil lebih mampu untuk memperbesar leverage keuangan karena, interaksi leverage operasi dan keuanganlah yang mempengaruhi penurunan penjualan terhadap laba operasi dan arus kas bersih secara keseluruhan.

d. Tingkat pertumbuhan

Perusahaan yang bertumbuh lebih pesat terpaksa lebih banyak bergantung pada modal eksternal. Biaya emisi untuk penjualan saham biasa lebih besar daripada biaya untuk penerbitan surat utang. Karena itu, perusahaan yang bertumbuh pesat cenderung lebih banyak menggunakan utang daripada perusahaan yang tuumbuh secara lambat.

e. Profitabilitas

Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan utang yang relatif kecil.

f. Pajak

Bunga adalah beban yang dapat dikurangkan untuk tujuan perpajakan, dan pengurangan tersebut sangat bernilai bagi perusahaan yang terkena tarif pajak yang tinggi. Karena itu, makin tinggi tarif pajak perusahaan, makin besar keuntungan dari penggunaan utang.

g. Pengendalian

Pengaruh akibat penerbitan surat-surat utang versus saham terhadap posisi pengendalian manajemen bisa mempengaruhi struktur modal.

h. Sikap manajemen

Dengan tidak adanya bukti bahwa struktur modal yang satu akan membuat harga saham lebih tinggi daripada struktur modal lainnya, manajemen dapat menilai sendiri struktur modal yang dianggap tepat.

i. Kondisi pasar

Kondisi dipasar saham dan obligasi mengalami perubahan jangka panjang dan pendek yang bisa mempunyai pengaruh penting terhadap struktur modal perusahaan yang optimal.

j. Kondisi internal perusahaan

Kondisi internal perusahaan juga berpengaruh terhadap struktur modal yang ditargetkan.

k. Fleksibilitas keuangan

Fleksibilitas keuangan dari sudut pandang operasional berarti mempertahankan kapasitas cadangan yang memadai untuk melakukan pinjaman.

Sedangkan menurut **Husnan (1996:261)** menyatakan bahwa berbagai faktor yang menentukan pemilihan struktur pendanaan antara lain :

a. Lokasi Distribusi Keuntungan

Lokasi distribusi keuntungan adalah seberapa besar nilai yang diharapkan (*expected value*) dari keuntungan perusahaan. Semakin besar *expected value* keuntungan dengan penyimpangan yang sama, maka semakin kecil kemungkinan mendapat kerugian. Dengan demikian, semakin berani perusahaan menggunakan modal asing, apabila faktor-faktor yang lain sama, dan sebaliknya.

b. Stabilitas Penjualan dan Keuntungan

Faktor lain yang menentukan besarnya keuntungan dan dengan demikian menentukan jumlah hutang yang bisa dipinjam adalah stabilitas penjualan, yang pada akhirnya mempengaruhi stabilitas keuntungan. Semakin stabil keuntungan berarti semakin sempit penyebarannya, jadi semakin besar kemungkinan perusahaan mampu memenuhi kewajiban tetapnya. Oleh karena itu perusahaan bisa membelanjai kegiatannya dengan proporsi hutang yang lebih besar.

c. Kebijakan Dividen

Banyak perusahaan yang mencoba menggunakan kebijakan dividen yang stabil, yaitu membayarkan jumlah dividen dalam jumlah yang konstan. Implikasi kebijakan seperti ini akan langsung dirasakan bagi manajer keuangan, yaitu harus menyediakan dana untuk membayar jumlah dividen yang tetap ini. Dengan demikian semakin tinggi tingkat *leverage*nya, semakin besar kemungkinan perusahaan tidak bisa membayar dividen dalam jumlah yang tetap.

d. Pengendalian (*control)*

Dalam beberapa peristiwa perusahaan mungkin akan memilih menggunakan *leverage* yang agak tinggi daripada mengeluarkan saham baru lagi. Meskipun mungkin pengeluaran saham baru lebih menguntungkan, mereka mungkin lebih memilih penggunaan hutang. Hal ini disebabkan karena mereka mungkin segan membagi kepemilikan (yang berarti juga *control*) perusahaan dengan orang lain. Sebab bisa terjadi pihak yang semula memiliki sebagian besar saham, dengan pengeluaran saham baru akan berkurang bagiannya. Dan dengan demikian akan berkurang pula penguasaan atas perusahaan.

e. Risiko Kebangkrutan

Suatu perusahaan dihadapkan pada tingkat bunga yang meningkat makin cepat setelah melewati suatu tingkat *leverage* tertentu, karena kreditur mulai khawatir tentang kebangkrutan perusahaan.

Dalam penelitian ini faktor-faktor yang diteliti pengaruhnya terhadap struktur modal dalam perusahaan adalah profitabilitas dan kebijakan dividen.

2.1.4 Penelitian Terdahulu

1. Penelitian Mahira Rafique (2011)

Economics and Finance Review Vol. 1(4) pp. 50 – 58, June, 2011 ISSN: 2047 – 0401, dengan judul Effect Of Profitability & Financial Leverage on Capital Structure : A CASE OF PAKISTAN'S AUTOMOBILE INDUSTRY, yang dikemukakan oleh **Mahira Rafique (2011).** Variabel penelitian yang digunakan profitabilitas dan *leverage* keuangan sebagai variabel independen. Sedangkan struktur modal sebagai variabel dependen. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Subjek Penelitian dilakukan pada sektor mobil pakistan, yang terdiri dari 11 perusahaan. Berdasarkan hasil analisis secara simultan, variabel profitabilitas dan *leverage* keuangan berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan secara parsial profitabilitas dan *leverage* keuangan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal.

2. Penelitian Seftianne dan Ratih Handayani (2011)

Jurnal Bisnis dan Akuntansi volume 13, No.1, April 2011, 39-56, dengan judul Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur. Penelitian ini dilakukan oleh **Seftianne dan Ratih Handayani (2011)**. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah struktur modal. Sedangkan variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas, tingkat likuiditas, ukuran perusahaan, risiko bisnis, kepemilikan manajerial dan struktur aktiva. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Subjek penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2007-2009, yang terdiri dari 92 perusahaan. Hasil penelitian menunjukan secara simultan bahwa profitabilitas, tingkat likuiditas, ukuran perusahaan, risiko bisnis, kepemilikan manajerial dan struktur aktiva memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Adapun secara parsial, ukuran perusahaan memiliki pengaruh secara signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan profitabilitas, tingkat likuiditas, risiko bisnis, kepemilikan manajerial dan struktur aktiva tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal.

3. Penelitian A.Shahjahanpour, H.Ghalambor dan A.Aflatooni (2010)

International Research Journal of Finance and Economics, Issue 56, 2010 ISSN 1450-2887, dengan judul The Determinants of Capital Structure Choice in the Iranian Companies yang dikemukakan oleh **A.Shahjahanpour, H.Ghalambor dan A.Aflatooni (2010).** Variabel penelitian yang digunakan

adalah pembayaran dividen (*dividen payout*), likuiditas, efektif tarif pajak, non utang pajak dan keunikan produk. Adapun variabel dependennya adalah struktur modal. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Subjek Penelitian dilakukan pada perusahaan-perusahaan iran, yang terdiri dari 248 data perusahaan. Berdasarkan hasil analisis secara simultan, variabel pembayaran dividen (*dividen payout*), likuiditas, efektif tarif pajak, non utang pajak berpengaruh terhadap struktur modal. Secara parsial, kebijakan dividen, efektif tarif pajak dan non utang pajak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan likuiditas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktru modal.

4. Penelitian Bram Hadianto dan Christian Tayana (2010)

Jurnal Akuntansi, Volume 2, No.1, Mei 2010:15-39, dengan judul Pengaruh Risiko Sistematik, Struktur Aktiva, Profitabilitas dan Jenis Perusahaan Terhadap Struktur Modal Emiten Sektor Pertambangan: Pengujian Hipotesis *Static-Trade off*. Penelitian ini dilakukan oleh **Bram Hadianto dan Christian Tayana (2010)**. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah struktur modal. Sedangkan variabel independennya adalah risiko sistematik, struktur aktiva, profitabilitas dan jenis perusahaan. Alat analisis yang digunakan yaitu deskripsi statistik, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi, uji normalitas. Subjek penelitian dilakukan pada saham sektor pertambangan yang terdaftar di BEI 2000-2005, yang terdiri dari 6 emiten saham. Hasil penelitian menunjukan secara simultan bahwa variabel independen

berpengaruh terhadap variabel dependen. Sedangkan secara parsial, risiko sistematik, profitabilitas dan jenis perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Adapun strruktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

5. Penelitian Joni dan Lina (2010)

Jurnal Bisnis dan Akuntansi Volume 12, No.2, Agustus 2010, 81-96, dengan judul Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal. Penelitian ini dilakukan oleh **Joni dan Lina (2010)**. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah struktur modal sebagai variabel dependen. Sedangkan variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, dividen, struktur aktiva, dan risiko bisnis. Alat analisis yang digunakan yaitu analisis regresi berganda. Subjek penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2005-2007, yang terdiri dari 118 perusahaan. Hasil penelitian menunjukan secara simultan bahwa profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, dividen, struktur aktiva dan risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal. Adapun secara parsial, profitabilitas, pertumbuhan aset dan struktur aktiva memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan ukuran perusahaan, risiko bisnis dan dividen tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal.

6. Penelitian Ali Kesuma (2009)

Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan, Volume 11, No.1, Maret 2009:38-45, dengan judul Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan *Real Estate* yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini dilakukan oleh **Ali Kesuma (2009)**. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga saham. Sedangkan variabel independenya adalah struktur modal, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, profitabilitas dan rasio hutang. Alat analisis yang digunakan adalah teknik analisis SEM (*Structural Equation Modeling*), uji kriteria *goodness of fit* (koefisien determinasi). Subjek penelitian dilakukan pada perusahaan *real estate* yang go publik di BEI 2003-2006, sebanyak 34 perusahaan. Hasil penelitian menunjukan secara simultan struktur modal, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, profitabilitas dan rasio hutang berpengaruh terhadap harga saham. Adapun penelitian secara parsial menunjukan, pertumbuhan aktiva dan profitabilitas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan rasio hutang berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Struktur modal, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva dan rasio hutang tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Sedangkan profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

7. Penelitian Christina dan Johan Halim (2008)

Journal of Applied Finance and Accounting, Volume 1, No.1, November 2008:99-115 ini dikemukakan oleh **Christina dan Johan Halim (2008)**. Dengan

judul Analysis Of Relationship Between Determinants Of Capital Structure Across Industries At Jakarta Stock Exchange. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas, ukuran perusahaan, *dividen payout* (pembayaran dividen) dan pertumbuhan perusahaan. Sedangkan rasio *leverage* merupakan variabel dependen. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Subjek penelitian dilakukan pada 230 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2003-2006. Hasil penelitian secara simultan menunjukan profitabilitas, ukuran perusahaan, *dividen payout*, dan pertumbuhan perusahaan merupakan variabel yang berpengaruh terhadap *leverage* pada 230 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan secara parsial ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap *leverage*. Adapun profitabilitas dan pembayaran dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *leverage*.

8. Penelitian Nita Ristianti dan Hartono (2008)

Jurnal Bisnis dan Manajemen, Volume 8, No.2, 2008:151-162, ini dikemukakan oleh **Nita Ristianti dan Hartono (2008)**. Penelitian ini berjudul Analisis Pengaruh *Dividend Payout Ratio,* Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Keputusan Pendanaan. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah keputusan pendanaan sebagai variabel dependen. Sedangkan variabel independennya adalah *dividend payout ratio,* kepemilikan manajerial, profitabilitas dan ukuran perusahaan. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda, koefisien determinasi, uji normalitas, uji

multikolinearitas, uji autokorelasi, uji heteroskesdastisitas. Subjek penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur *go publik* di BEI 2002-2006, yang terdiri dari 59 perusahaan. Hasil penelitian menunjukan terdapat pengaruh secara simultan dari variabel independen pada variabel dependen. Sedangkan secara parsial, *dividend payout ratio*, kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan pendanaan. Adapun profitabilitas dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan pendanaan.

Dari beberapa penelitian yang telah diuraikan peneliti terdahulu, penulis melihat bahwa terdapat kesamaan pandangan dari para pakar dalam melihat faktor-faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal. Pada dasarnya pendapat-pendapat itu menggambarkan bahwa profitabilitas dan kebijakan dividen mempunyai pengaruh terhadap struktur modal. Keterkaitan adanya persamaan ataupun perbedaan dapat dilihat pada tabel :

Tabel 2.1

Hasil penelitian terdahulu

No	Peneliti	Judul	Hasil Penelitian	Perbedaan	Persamaan
1.	Seftianne dan Ratih Handayani (2011).	Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan publik sektor manufaktur.	Menunjukan secara simultan bahwa profitabilitas, tingkat likuiditas, ukuran perusahaan, risiko bisnis, kepemilikan manajerial dan struktur aktiva memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Adapun secara parsial, ukuran perusahaan memiliki pengaruh secara signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan profitabilitas, tingkat	Peneliti terdahulu meneliti beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal.	Meneliti hanya faktor profitabilitas dan kebijakan dividen.

			likuiditas, risiko bisnis, kepemilikan manajerial dan struktur aktiva tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal.		
2.	Joni dan Lina (2010).	Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal.	Pertumbuhan aktiva dan struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan,resiko bisnis, dan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.	Peneliti terdahulu meneliti faktor dividen tidak berpengaruh terhadap struktur modal.	Faktor profitabilitas sama berpengaruh negatif terhadap struktur modal.
3.	Bram Hadianto dan Christian Tayana (2010)	Pengaruh Risiko Sistematik, Struktur Aktiva, Profitabilitas dan Jenis Perusahaan Terhadap Struktur Modal Emiten Sektor Pertambangan: Pengujian Hipotesis *Static-Trade off*.	Menunjukan secara simultan bahwa variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Sedangkan secara parsial, risiko sistematik, profitabilitas dan jenis perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Adapun strruktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.	Peneliti terdahulu meneliti lebih dari 2 variabel independen faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal.	Meneliti profitabilitas sebagai variabel independen yang mempengaruhi struktur modal.
4.	Ali Kesuma (2009).	Analisis faktor yang mempengaruhi struktur modal serta pengaruhnya terhadap harga saham *Real Estate* yang *go publik* di Bursa Efek Indonesia.	Secara simultan struktur modal, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, profitabilitas dan rasio hutang berpengaruh terhadap harga saham. Adapun penelitian secara parsial menunjukan, pertumbuhan aktiva dan profitabilitas tidak berpengaruh secara signifikan	Peneliti terdahulu meneliti lebih dari 2 faktor yang mempengaruhi struktur modal.	Meneliti faktor profitabilitas, dan hasilnya sama profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

			terhadap struktur modal. Sedangkan rasio hutang berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Struktur modal, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva dan rasio hutang tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Sedangkan profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.		
5.	Nita Ristianti dan Hartono (2008).	Analisis pengaruh *dividend payout ratio,* kepemilikan manajerial, profabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap keputusan pendanaan.	*Dividend payout ratio* dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap keputusan pendanaan perusahaan. Profitabilitas dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap keputusan pendanaan yang diukur melalui *debt to equity ratio* (DER).	Dalam penelitian terdahulu kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap struktur modal.	Ada pengaruh positif kebijakan dividen terhadap struktur modal.
6.	Christina dan Johan Halim (2008)	Analysis Of Relationship Between Determinants Of Capital Structure Across Industries At Jakarta Stock Exchange	Secara simultan menunjukan profitabilitas, ukuran perusahaan, *dividen payout*, dan pertumbuhan perusahaan merupakan variabel yang berpengaruh terhadap *leverage* pada 230 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan secara parsial ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan	Peneliti terdahulu meneliti bahwa faktor profitabilitas dan pembayaran dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadak struktur modal.	Meneliti faktor profitabilitas dan dividen sebagai variabel independen yang mempengaruhi struktur modal.

			berpengaruh secara signifikan terhadap *leverage*. Adapun profitabilitas dan pembayaran dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *leverage*.		
7.	A.Shahjahanpour, H.Ghalambor dan A.Aflatooni (2010)	The Determinants of Capital Structure Choice in the Iranian Companies.	Secara simultan, variabel pembayaran dividen (*dividen payout*), likuiditas, efektif tarif pajak, non utang pajak berpengaruh terhadap struktur modal. Secara parsial, kebijakan dividen, efektif tarif pajak dan non utang pajak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan likuiditas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktru modal.	Peneliti terdahulu tidak meneliti faktor profitabilitas sebagai faktor yang mempengaruhi struktur modal.	Hasilnya sama *dividen payout* berpengaruh positif terhadap struktur modal.
8.	Mahira Rafique (2011)	Effect Of Profitability & Financial Leverage on Capital Structure : A CASE OF PAKISTAN'S AUTOMOBILE INDUSTRY.	Secara simultan, variabel profitabilitas dan *leverage* keuangan berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan secara parsial profitabilitas dan *leverage* keuangan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal.	Peneliti terdahulu meneliti faktor profitabilitas saja tanpa adanya faktor *dividen payout*.	Hasilnya sama, bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

2.2 Kerangka Pemikiran

Struktur modal menjadi penting diperhatikan untuk meningkatkan nilai perusahaan karena penetapan struktur modal dalam kebijakan pendanaan perusahaan menentukan profitabilitas perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas

suatu perusahaan maka semakin rendah struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan tersebut.

Keputusan pembelanjaan atau keputusan pemenuhan pembelanjaan dana berhubungan dengan penentuan sumber dana yang akan digunakan, penentuan perimbangan pembelanjaan yang baik, atau penentuan struktur modal yang optimal. Keputusan pemenuhan dana mencakup berbagai pertimbangan apakah perusahaan akan menggunakan sumber internal maupun sumber eksternal, yang berasal dari hutang atau emisi obligasi, atau dengan emisi saham baru.

Dengan demikian perusahaan dengan *rate of return* yang tinggi cenderung menggunakan proporsi hutang yang relatif kecil. Hal ini disebabkan *return* yang tinggi akan menyediakan sejumlah dana internal yang relatif besar. Artinya, perusahaan akan lebih menggunakan dana internal dibandingkan menggunakan dana yang bersumber dari luar.

Berkaitan dengan itu, kebijakan dividenpun cukup mempengaruhi kinerja perusahaan dalam mencapai tujuannya, karena merupakan salah satu faktor yang mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal.

Kebijakan dividen merupakan bagian yang menyatu dengan keputusan pendanaan perusahaan. Jika dividen dibagikan maka laba ditahan menjadi berkurang dan akibatnya penggunaan dana internal perusahaan menjadi berkurang, begitupun sebaliknya. Jika dividen menjadi laba ditahan maka dana internal perusahaan menjadi bertambah sehingga perusahaan kurang memerlukan dana dari luar (eksternal).

2.2.1 Keterkaitan Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal

2.2.1.1 Hubungan Profitabilitas Dengan Struktur Modal

Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal. Diantaranya adalah profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan aktiva, risiko bisnis, dividen dan struktur aktiva**.**

Profitabilitas merupakan variabel yang mempengaruhi struktur modal. Kemampulabaan diwakili oleh *Return On Assets* (ROA), yaitu dengan membandingkan laba bersih dengan total aktiva perusahaan. Perusahaan dengan *rate of return* yang tinggi cenderung menggunakan proporsi hutang yang relatif kecil. Hal ini disebabkan *return* yang tinggi akan menyediakan sejumlah dana internal yang relatif besar yang diakumulasikan sebagai laba ditahan**.** Adapun keterkaitan antara profitabilitas dan struktur modal ini, dihubungkan oleh sebuah teori yang dikemukakan oleh **Brigham dan Houston (2001:40) :**

"Jika profitabilitas dan pengeluaran investasi tetap maka perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan menggunakan hutang yang relatif rendah dan sebaliknya".

Pernyataan tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh **Weston dan Brigham (1998:713) dalam Ali Kesuma (2009)**, perusahaan dengan tingkat *return on assets* yang tinggi, umumnya menggunakan hutang dalam jumlah yang relatif sedikit. Hal ini disebabkan dengan *return on assets* yang tinggi tersebut, memungkinkan bagi perusahaan melakukan permodalan dengan laba ditahan saja.

Berdasarkan pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh terhadap struktur modal. Semakin tinggi tingkat pengembalian perusahaan maka semakin rendah struktur modal yang digunakan perusahaan. Dan sebaliknya, semakin rendah tingkat pengembalian perusahaan menghasilkan laba maka semakin tinggi struktur modal perusahaan. Ini berarti perusahaan tersebut memiliki modal sendiri yang lebih besar dibanding hutang jangka panjangnya. Hal ini disebabkan perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi mampu membiayai kegiatan usahanya dengan laba ditahan yang dimilikinya, sehingga perusahaan tersebut akan menggunakan hutang dalam jumlah relatif sedikit.

Hal tersebut menandakan bahwa terdapat pengaruh yang negatif antara profitabilitas dan struktur modal.

2.2.1.2 Hubungan Kebijakan Dividen Dengan Struktur Modal

Kebijakan pendanaan merupakan suatu kebijakan yang membahas mengenai sumber dana yang akan digunakan untuk membiayai suatu investasi yang menyangkut kombinasi yang optimal dari penggunaan berbagai sumber dana.

Kebijakan dividen merupakan kebijakan dari manajemen perusahaan dalam menentukan laba yang tersedia bagi pemegang saham dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen atau laba tersebut di tahan guna membiayai investasi di masa mendatang. Jika manajemen memutuskan untuk membayar dividen, konsekuensi-nya adalah jumlah laba di tahan berkurang, sehingga sumber pendanaan internal juga berkurang. Jika manajemen

memutuskan tidak membayar dividen, maka akan meningkatkan pendanaan dari sumber dana internal. Kemampuan menghimpun pendanaan internal meningkat akan semakin memperkuat posisi ekuitas pemilik dikarenakan semakin kecil ketergantungan perusahaan pada sumber pendanaan eksternal.

Dengan kondisi seperti ini maka dapat dikatakan bahwa kebijakan dividen sebagai bagian dari keputusan keuangan cukup mempengaruhi kinerja perusahaan dalam mencapai tujuannya. Hal ini sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh **Sutrisno (2009:266)**, bahwa :

"Apabila perusahaan memutuskan untuk membagi laba yang diperoleh sebagai dividen berarti akan mengurangi jumlah laba yang ditahan yang akhirnya juga mengurangi sumber dana intern yang akan digunakan untuk mengembangkan perusahaan. Sedang apabila perusahaan tidak membagikan labanya sebagai dividen akan bisa memperbesar sumber dana intern perusahaan dan akan meningkatkan kemampuan perusahaan untuk mengembangkan perusahaan".

Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh **Ross dan Easterbook (1977) dalam Taswan (2003) dalam Christina dan Johan Halim (2008)**, mengemukakan bahwa :

"Dengan peningkatan dividen akan berpengaruh dalam kebijakan pendanaan perusahaan, karena pembayaran dividen akan mengurangi arus kas perusahaan sehingga dalam memenuhi kebutuhan operasionalnya perusahaan akan dipaksa untuk mencari alternatif sumber dana yang relevan".

Ross dan Easterbook (1997) dalam Taswan (2003), menjelaskan bahwa Dividen tinggi akan meningkatkan posisi perusahaan dalam mencari tambahan

dana dari pasar modal dan pihak perbankan akibat dari tingginya niat investor dalam menanamkan investasinya pada perusahaan, karena investor lebih suka kepastian tentang *return* investasinya serta mengantisipasi risiko ketidakpastian tentang kebangkrutan perusahaan, sedangkan penetapan dividen yang rendah menyebabkan manajer mempunyai harapan investasi dimasa datang yang dibiayai dari sumber internal.

Berdasarkan teori diatas maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen memiliki keterkaitan terhadap struktur modal. Jika manajemen memutuskan untuk membayar dividen, konsekuensi-nya adalah jumlah laba di tahan berkurang, sehingga sumber pendanaan internal juga berkurang. Jika manajemen memutuskan tidak membayar dividen, maka akan meningkatkan pendanaan dari sumber dana internal. Sehingga terdapat pengaruh positif antara kebijakan dividen dengan struktur modal.

2.2.1.3 Hubungan Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Dengan Struktur Modal

Profitabilitas dan kebijakan dividen merupakan faktor yang bisa mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan. Faktor-faktor tersebut berkaitan dengan pendanaan internal perusahaan sehingga mempunyai efek langsung bagi manajemen keuangan.

Profitabilitas merupakan variabel yang mempengaruhi struktur modal. Kemampulabaan diwakili oleh *Return On Assets* (ROA), yaitu dengan membandingkan laba bersih dengan total aktiva perusahaan. Perusahaan dengan

profitabilitas yang tinggi tidak memerlukan banyak pembiayaan dengan utang. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan mereka dengan dana yang dihasilkan secara internal.

Kebijakan dividen menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak pemegang saham. Dari segi perusahaan membagikan dividen kepada para investor memerlukan pertimbangan yang mendalam karena perusahaan juga harus memikirkan kelangsungan hidup dan pertumbuhan perusahaan.

Kebijakan Dividen pun merupakan bagian yang menyatu dengan keputusan pendanaan perusahaan. Jika dividen dibagikan maka laba ditahan menjadi berkurang dan akibatnya penggunaan dana internal perusahaan menjadi berkurang, begitupun sebaliknya. Jika dividen menjadi laba ditahan maka dana internal perusahaan menjadi bertambah sehingga perusahaan kurang memerlukan dana dari luar (eksternal).

Penelitian ini menguji bagaimana faktor profitabilitas dengan rasio *return on assets* (ROA) dan kebijakan dividen dengan rasio *dividend payout ratio* (DPR) berpengaruh terhadap struktur modal suatu perusahaan.

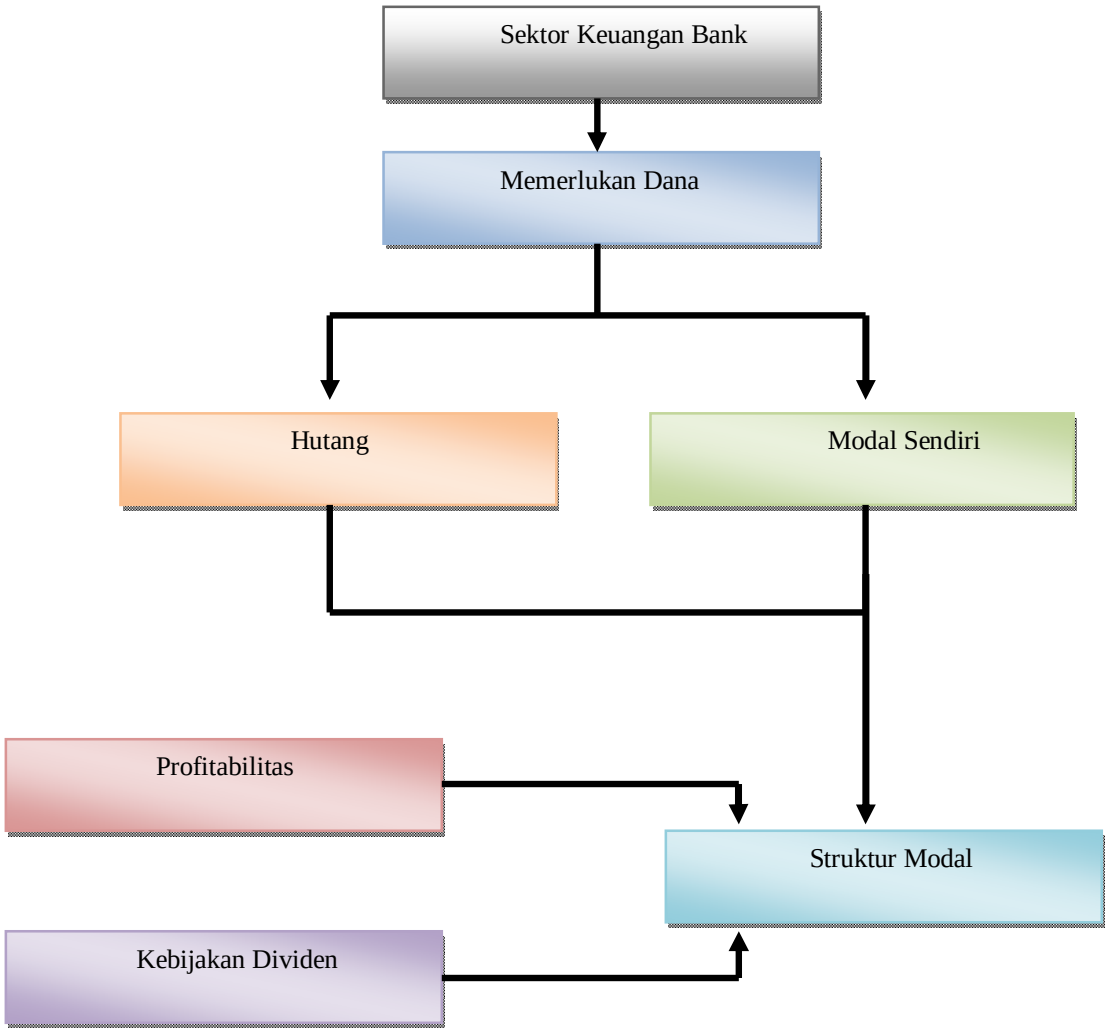
Keseluruhan pernyataan di atas, sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh **Christina dan Johan Halim (2008)**, yang mengemukakan bahwa :

“Faktor yang mungkin mempengaruhi struktur modal dapat dari eksternal dan internal perusahaan. Faktor eksternal adalah kondisi makro ekonomi negara itu, misalnya inflasi, tarif pajak, kondisi dipasar saham dan obligasi dan sebagainya. Sedangkan faktor internal adalah profitabilitas perusahaan, ukuran

perusahaan, pembayaran dividen, struktur aktiva, manajemen perilaku dan sebagainya".

Berdasarkan pernyataan diatas, maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas dan kebijakan dividen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal.

Dari uraian diatas dapat disusun kerangka pemikiran. Adapun kerangka pemikiran teoritis dalam penelitian ini seperti dalam gambar berikut ini :



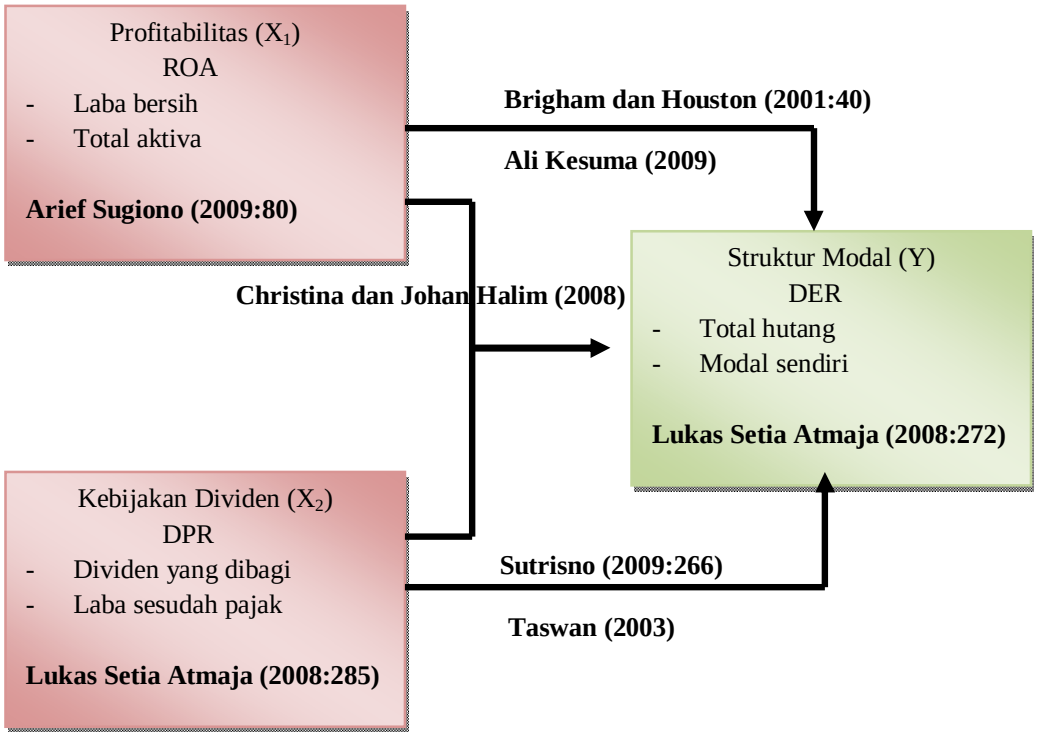
Gambar 2.1

Skema Kerangka Pemikiran

Berdasarkan skema pemikiran di atas, menunjukan bahwa profitabilitas dan kebijakan dividen merupakan faktor yang mempengaruhi struktur modal. Semakin tinggi tingkat pengembalian perusahaan maka semakin rendah struktur modal yang digunakan perusahaan. Dan sebaliknya, semakin rendah tingkat pengembalian perusahaan menghasilkan laba maka semakin tinggi struktur modal

perusahaan. Dan jika manajemen memutuskan untuk membayar dividen, konsekuensi-nya adalah jumlah laba di tahan berkurang, sehingga sumber pendanaan internal juga berkurang. Jika manajemen memutuskan tidak membayar dividen, maka akan meningkatkan pendanaan dari sumber dana internal.

Dari skema pemikiran diatas dapat disusun paradigma penelitian. Adapun paradigma penelitian dalam penelitian ini seperti dalam gambar berikut ini :



Gambar 2.2

Paradigma Penelitian

2.3 Hipotesis

Hipotesis adalah dugaan sementara terhadap masalah penelitian, karena harus dibuktikan dulu kebenarannya.

Menurut **Sugiyono (2008:34)** "Hipotesis adalah jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian yang selanjutnya akan dibuktikan kebenarannya secara empiris atau nyata."

Dari kerangka pemikiran teoritis, maka hipotesis atau dugaan sementara yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai beikut :

1. Terdapat pengaruh negatif profitabilitas terhadap struktur modal pada sektor keuangan bank yang terdaftar di BEI periode 2006-2010 secara parsial.
2. Terdapat pengaruh positif kebijakan dividen terhadap struktur modal pada sektor keuangan bank yang terdaftar di BEI periode 2006-2010 secara parsial.
3. Terdapat pengaruh profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap struktur modal pada sektor keuangan bank yang terdaftar di BEI periode 2006-2010 secara simultan.