BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1. Kajian Pustaka

2.1.1. Modal

2.1.1.1. Pengertian Modal

Dalam menjalankan usahanya, setiap perusahaan selalu membutuhkan modal untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Hal ini ditujukan untuk mengembangkan usahanya, sehingga setiap perusahaan harus mampu mencari sumber dana dengan komposisi yang menghasilkan biaya paling murah. Besarnya modal yang dibutuhkan oleh suatu perusahaan tergantung dari besar atau kecilnya perusahaan tersebut.

Menurut **Lawrence J. Gitman (2003 ; 308)** pengertian modal adalah :

"*Capital is the long-term of a firm ; all items in the right-hand side of the firm's balance sheet, excluding current liabilities*."

Menurut **Bambang Riyanto (2001 ; 17)** orientasi dari pengertian modal adalah :

"*Physical oriented*. Dalam hubungan ini dapat dikemukakan misalnya pengertian modal yang klasik, dimana arti dari modal itu sendiri adalah sebagai hasil produksi yang digunakan untuk memproduksi lebih lanjut".

Dalam hal ini Bambang Riyanto juga menuliskan dalam bukunya definisi modal menurut beberapa penulis. Pengertian modal dari beberapa penulis, yaitu sebagai berikut:

1. Liitge mengartikan modal hanyalah dalam artian uang (geldkapital).
2. Schwiedland memberikan pengertian modal dalam artian yang lebih luas, di mana modal itu meliputi baik modal dalam bentuk uang (geldkapital), maupun dalam bentuk barang (sachkapital), misalnya mesin, barang-barang dagangan, dan lain sebagainya. Kemudian ada beberapa penulis yang menekankan pada kekuasaan menggunakannya, yaitu antara lain J.B. Clark.
3. A. Amonn J. von Komorzynsky, yang memandang modal sebagai kekuasaan menggunakan barang-barang modal yang belum digunakan, untuk memenuhi harapan yang akan dicapainya.
4. Meij mengartikan modal sebagai "kolektivitas dari barang-barang modal" yang terdapat dalam neraca sebelah debit, sedangkan yang dimaksud dengan barang-barang modal ialah semua barang yang ada dalam rumah tangga perusahaan dalam fungsi produktifnya untuk membentuk pendapatan.
5. Polak mengartikan modal ialah sebagai kekuasan untuk menggunakan barang-barang modal. Dengan demikian modal ialah terdapat di neraca sebelah kredit. Adapun yang dimaksud dengan barang-barang modal ialah barang-barang yang ada dalam perusahaan yang belum digunakan, jadi yang terdapat di neraca sebelah debit.

6. Bakker mengartikan modal ialah baik yang berupa barang-barang kongkret yang masih ada dalam rumah tangga perusahaan yang terdapat di neraca sebelah debit, maupun berupa daya beli atau nilai tukar dari barang-barang itu yang tercatat di sebelah kredit".

Menurut Bambang Riyanto (1995;19), Apabila kita melihat neraca suatu perusahaan maka selain menggambarkan adanya modal kongkret dan modal abstrak, dari neraca juga akan tampak 2 gambaran modal, yaitu bahwa neraca di satu pihak menunjukkan modal menurut bentuknya (sebelah debit) dan di lain pihak menurut sumbernya atau asalnya (sebelah kredit). Modal yang menunjukkan bentuknya ialah apa yang disebut "modal aktif", sedangkan modal yang menunjukkan sumbernya atau asalnya ialah apa yang disebut "modal pasif".

Dengan demikian dapatlah dikatakan bahwa "modal aktif" ialah modal yang tertera di sebelah debit dari neraca, yang menggambarkan bentuk-bentuk dalam mana seluruh dana yang diperoleh perusahaan ditanamkan, sedangkan pengertian modal pasif ialah modal yang tertera di sebelah kredit dari neraca yang menggambarkan sumber-sumber dari mana dana diperoleh.

2.1.1.2. Jenis Modal

Jenis-jenis modal menurut Bambang Riyanto (1995;227) adalah Sebagai Berikut :

1. Modal Asing

Modal asing adalah modal yang berasal dari luar perusahaan yang sifatnya sementara bekerja di dalam perusahaan, dan bagi perusahaan yang bersangkutan modal tersebut merupakan utang, yang pada saatnya harus dibayar kembali. Modal asing atau utang terbagi dalam 3 golongan, yaitu :

a. Modal Asing / Utang Jangka Pendek (*Short-term debt*)

Modal asing (utang atau kredit) jangka pendek adalah modal asing yang jangka waktunya paling lama satu tahun. Sebagian utang jangka pendek terdiri dari kredit perdagangan, yaitu kredit yang diperlukan untuk dapat menyelenggarakan usahanya.

Adapun jenis-jenis daripada modal asing (utang atau kredit) jangka pendek, yang terutama adalah :

- Kredit rekening Koran

  Kredit rekening koran adalah kredit yang diberikan oleh Bank kepada perusahaan dengan batas *plafond* tertentu di mana perusahaan mengambilnya tidak sekaligus melainkan sebagian demi sebagian sesuai dengan kebutuhannya, dan bunga yang dibayar hanya untuk jumlah yang telah diambil saja, meskipun sebenarnya perusahaan meminjamnya lebih dari jumlah tersebut.

Bank dalam memberikan kredit rekening Koran dapat mengikat perusahaan yang bersangkutan dengan berbagai syarat atau kausal (*clausule*) yaitu kausal pembatalan, kausal darurat, kausal pemeriksaan, kausal penerimaan dan pembayaran melalui bank, dan kausal jaminan.

- Kredit dari penjual

  Kredit penjual merupakan kredit perniagaan (*trade-credit*) dan kredit ini terjadi apabila penjualan produk dilakukan dengan kredit. Apabila penjualan dilakukan dengan kredit berarti bahwa penjual baru menerima pembayaran harga dari barang yang dijualnya beberapa waktu kemudian setelah barang diserahkan. Selama ini pembeli atau langganan dapat dikatakan menerima "kredit penjual" dari penjual atau produsen. Selama waktru itupun berarti penjual/produsen memberikan "kredit penjual" kepada pembeli atau langganan.

- Kredit dari pembeli

  Kredit pembeli adalah kredit yang diberikan oleh perusahaan sebagai pembeli kepada pemasok (*supplier*) dari bahan mentahnya atau barang-barang lainnya. Disini pembeli membayar harga barang yang dibelinya labih dahulu, dan setelah beberapa waktu barulah pembeli menerima barang yang dibelinya. Selama waktu itu dapat dikatakan bahwa pembeli memberikan "kredit pembeli" kepada penjual/pemasok bahan mentah atau barang dagangan.

- Kredit wesel

  Kredit wesel ini terjadi apabila suatu perusahaan mengeluarkan "surat pengakuan utang" yang berisikan kesanggupan untuk membayar sejumlah uang tertentu kepada pihak tertentu dan pada saat tertentu (surat *Promes/Notes Payables*), dan setelah ditanda tangani surat tersebut dapat dijual atau diuangkan pada Bank.

b. Modal Asing/ Utang Jangka Menengah (*Intermediate-term debt*)

Modal asing atau utang jangka menengah adalah utang yang jangka waktu atau umumnya adalah lebih dari satu tahun dan kurang dari 10 tahun.

Bentuk-bentuk utama dari kredit jangka menengah adalah :

- *Term Loan*

  Term loan adalah kredit usaha dengan umur lebih dari satu tahun dan kurang dari 10 tahun. Pada umumnya *term loan* dibayar kembali dengan angsuran tetap selama suatu periode tertentu (*amortization payments*), misalkan pembayaran angsuran dilakukan setiap bulan, setiap kuartal, atau setiap tahun. *Term loan* ini biasanya diberikan oleh Bank dagang, Perusahaan asuransi, *suppliers* atau *manufactures*. Dan golongan yang terakhir ini sering memberikan jenis kredit kepada *retailer*nya.

- *Lease Financing*

  Leasing adalah suatu alat atau cara untuk mendapatkan *services* dari suatu aktiva tetap yang pada dasranya adalah sama seperti halnya kalau kita

menjual obligasi untuk mendapatkan *services* dan hak milik atas aktiva tersebut dan bedanya pada leasing tidak disertai dengan hak milik. Lebih khususnya *lease* adalah persetujuan atas dasar kontrak dimana pemilik dari aktiva (*lessor*) menginginkan pihak lain (*lessee*) untuk menggunakan jasa dari aktiva tersebut selama suatu periode tertentu.

Ada tiga bentuk utama dari leasing diantaranya adalah (1) *Sale and Leaseback*, dimana pemilik aktiva menjual aktivanya kepada *leasing corporation* atau Bank dan bersamaan dengan itu dibuat kontrak *leasing* untuk menggunakan aktiva tersebut selama suatu periode tertentu dengan syarat-syarat tertentu, (2) *Services Leases* atau *Operating Leases*, yang memberikan *services* baik mengenai bidang keuangan maupun mengenai pemeliharaannya, (3) *Financial Leases* yang memberikan jasa pemeliharaan, tidak dapat dibatalkan dan harus penuh diangsur.

c. Modal Asing/ Utang Jangka Panjang (*Long-term debt*)

Modal asing/ utang jangka panjang adalah utang yang jangka waktunya adalah panjang, umumnya lebih dari 10 tahun. Utang jangka panjang ini digunakan untuk membelanjai perluasan perusahaan (ekspansi) atau modernisasi dari perusahaan, karena kebutuhan modal untuk keperluan tersebut meliputi jumlah yang besar.

Adapun jenis atau bentuk-bentuk utama dari utang jangka panjang antara lain:

- pinjaman Obligasi (*Bonds-Payables*)

  Pinjaman obigasi adalah pinjaman uang untuk jangka waktu yang panjang, untuk mana si debitur mengeluarkan surat pengakuan utang yang mempunyai nominal tertentu. Jangka waktu pinjaman obligasi didasarkan pada pertimbangan jangka waktu pinjaman kredit dan jumlah angsuran. Pelunasan atau pembayaran kembali pinjaman obligasi dapat diambil dari penyusutan aktiva tetap yang dibelanjai dengan pinjaman obligasi tersebut dan dari keuntungan.

  Jenis dari obligasi diantaranya adalah : (1) obligasi biasa, obligasi yang bunganya tetap dibayar oleh debitur dalam waktu-waktu tertentu, dengan tidak memandang apakah debitur memperoleh keuntungan atau tidak. (2) Obligasi pendapatan, obligasi dimana pembayaran bunga hanya dilakukan pada waktu-waktu debitur atau perusahaan mengeluarkan surat obligasi tersebut mendapatkan keuntungan. (3) Obligasi yang dapat ditukarkan, obligasi yang memberikan kesempatan kepada pemegang surat obligasi tersebut untuk pada suatu saat tertentu menukarkannya dengan saham dari perusahaan yang bersangkutan.

- Pinjaman Hipotik (*mortgage*)

  Pinjaman hipotik adalah pinjaman jangka panjang dimana pemberi uang (kreditur) diberi hak hipotik terhadap suatu barang tidak bergerak, agar

supaya bila pihak debitur tidak memenuhi kewajibannya, barang itu dapat dijual dan dari hasil penjualan tersebut dapat digunakan untuk menutup tagihannya.

2. Modal Sendiri

Modal sendiri pada dasarnya 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 yang berasal dari "sumber *intern*" ialah dalam bentuknya "keuntungan yang dihasilkan perusahaan", adapun modal sendiri yang berasal dari "sumber *ekstern*" ialah modal yang berasal dari pemilik perusahaan.

Modal sendiri di dalam suatu perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (P.T), terdiri dari :

a. Modal Saham

Saham adalah tanda bukti pengambilan bagian atau peserta dalam suatu P.T. Bagi perusahaan yang bersangkutan, yang diterima dari hasil penjualan sahamnya akan tetap tertanam di dalam perusahaan tersebut selama hidupnya, meskipun bagi pemegang saham sendiri itu bukanlah merupakan penanaman yang permanen, karena setiap waktu pemegang saham dapat menjual sahamnya.

Adapun jenis-jenis dari saham adalah sebagai berikut :

- Saham biasa (*Common Stock*)

  Saham biasa berfungsi sebagai alat untuk membelanjai perusahaan dan terutama sebagai alat untuk memenuhi kebutuhan akan modal permanen, sebagai alat untuk menentukan pembagian laba, sebagai alat untuk mengadakan fungsi atau mengadakan fungsi atau kombinasi dari perusahaan-perusahaan, dan sebagai alat untuk menguasai perusahaan.

- Saham Preferen (*Preferred Stock*)

  Pemegang saham preferen mempunyai beberapa preferensi tertentu di atas pemegang saham biasa, yaitu terutama dalam hal pembagian deviden dan pembagian kekayaan.

- Saham Kumulatif Preferen (*cumulative preferred stock)*

  Jenis saham ini pada dasarnya adalah sama dengan saham preferen. Perbedaannya hanya terletak pada adanya hak kumulatif pada saham preferen kumulatif.

b. Cadangan

Cadangan dimaksudkan sebagai cadangan yang dibentuk dari keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan selama beberapa waktu yang lampau atau dari dua tahun yang berjalan. Cadangan yang termasuk dalam modal sendiri ialah :

- Cadangan ekspansi
- Cadangan modal kerja

- Cadangan selisih kurs
- Cadangan untuk menampung hal-hal atau kejadian-kejadian yang tidak diduga sebelumnya (cadangan umum)

c. Laba ditahan/ Keuntungan

Keuntungan yang diperoleh oleh suatu perusahaan dapat sebagian dibayarkan sebagai deviden dan sebagian ditahan oleh perusahaan. Apabila penahanan keuntungan tersebut sudah dengan tujuan tertentu, maka dibentuklah cadangan.

Apabila perusahaan belum mempunyai tujuan tertentu mengenai penggunaan keuntungan tersebut merupakan keuntungan yang ditahan (*retained earning*). Adanya keuntungan akan memperbesar (*retained earning*) yang ini berarti akan memperbesar modal sendiri. Sebaliknya adanya kerugian yang diderita akan memperkecil (*retained earning*) yang ini berarti akan memperkecil modal sendiri.

2.1.2. Struktur Modal (*Capital Structure*)

2.1.2.1. Pengertian Struktur Modal

Menurut Brigham dan Houston yang diterjemahkan oleh Ali Akbar Yulianto (2006;6), bahwa perusahaan sebaiknya pertama-tama menganalisis sejumlah faktor, kemudian menetapkan suatu struktur modal sasaran (*target capital structure*). Sasaran ini dapat mengalami perubahan dari waktu ke waktu sesuai dengan

perubahan kondisi, tetapi di setiap waktu, manajemen sebaiknya memiliki struktur modal yang spesifik di dalam pikiran mereka.

Menurut Bambang Riyanto (2001;22) pengertian struktur modal adalah :

"Pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perimbangan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri".

Menurut James C. Van Horne dan John M. Warchowicz, TR yang diterjemahkan oleh Dewi Fitriasari dan Deny Arnos Kwary (2001;232), pengertian struktur modal adalah :

"Bauran (atau proporsi) pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang diwakili oleh utang, saham preferen, dan ekuitas saham biasa".

Sedangkan menurut Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston yang diterjemahkan oleh Ali Akbar Yulianto (2006;48), mengemukakan bahwa :

> Struktur modal optimal sebuah perusahaan adalah kombinasi utang dan ekuitas yang akan memaksimalkan harga saham. Di setiap waktu, manajemen akan memiliki suatu struktur modal sasaran yang spesifik di dalam pikirannya, yang diasumsikan sebagai sasaran yang optimal, meskipun hal ini dapat berubah dari waktu ke waktu.

Dari beberapa pengertian di atas, jelas bahwa dalam menetapkan kebijakan struktur modal perusahaan harus mempertimbangkan risiko dan tingkat pengembalian agar dapat mengoptimalkan nilai perusahaan.

2.1.2.2. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Menurut Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston yang diterjemahkan oleh Ali Akbar Yulianto (2006;7), terdapat 4 faktor utama yang mempengaruhi keputusan struktur modal. Diantaranya adalah sebagai berikut :

1. **Risiko bisnis**, atau risiko yang inheren dengan operasi risiko jika perusahaan tidak mempergunakan utang. Semakin tinggi risiko bisnis perusahaan, maka semakin rendah rasio utang optimalnya.
2. **Posisi perpajakan** perusahaan. Salah satu alasan utama menggunakan utang adalah bunganya yang dapat menjadi pengurang pajak, yang selanjutnya akan mengurangi biaya utang efektif. Akan tetapi, jika sebagian besar laba perusahaan telah dilindungi dari pajak karena perlindungan penyusutan pajak, bunga dari utang yang masih beredar saat ini, atau karena kerugian pajak yang dibawa ke tahun berikutnya, maka tarif pajaknya akan rendah, sehingga tambahan utang mungkin tidak akan begitu menguntungkan lagi dibandingkan jika perusahaan memiliki tarif pajak efektif yang lebih tinggi.
3. **Fleksibilitas keuangan,** atau kemampuan untuk memperoleh modal dengan persyaratan yang wajar dalam kondisi yang buruk. Bendahara-bendahara perusahaan tahu bahwa operasi yang stabil akan membutuhkan pasokan modal yang lancar, yang merupakan hal yang vital bagi keberhasilan jangka panjang perusahaan. Mereka juga tahu bahwa ketika perekonomian sedang ketat, atau ketika perusahaan sedang mengalami kesulitan operasional, para pemberi modal

akan lebih suka memberikan dananya kepada perusahaan yang memiliki neraca yang kuat. Oleh karena itu, baik potensi kebutuhan dana dimasa depan maupun konsekuensi dari kekurangan dana akan mempengaruhi sasaran struktur modal-semakin tinggi kemungkinan kebutuhan modal di masa mendatang, dan semakin buruk konsekuensi dari kekurangan dana, maka neraca perusahaan harus semakin kuat.

4. **Konservatisme** atau **keagresifan manajemen.** Beberapa manajer lebih agresif dari yang lainnya, sehingga beberapa perusahaan cenderung menggunakan utang sebagai usaha untuk mendorong keuntungan. Faktor ini memiliki pengaruh pada struktur modal optimal yang sebenarnya, atau memaksimalkan nilai, namun memang memiliki pengaruh struktur modal sasaran yang ditentukan oleh para manajer.

Semua faktor tersebut sangat menentukan sasaran struktur modal, namun kondisi operasi juga dapat menyebabkan struktur modal aktual berbeda dari sasaran.

2.1.2.3. Teori Struktur Modal

Menurut Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston yang diterjemahkan oleh Ali Akbar Yulianto (2006;33), bahwa teori struktur modal dimulai pada tahun 1958 ketika Profesor Franco Modigliani dan Merton Miller (selanjtnya disebut MM) menerbitkan apa yang disebut sebagai salah satu artikel keuangan paling berpengaruh yang pernah ditulis. MM membuktikan dengan sekumpulan asumsi yang sangat membatasi, bahwa nilai sebuah perusahaan tidak terpengaruh oleh struktur modalnya.

Atau dengan kata lain, hasil yang diperoleh MM menunjukkan bahwa bagaimana cara sebuah perusahaan akan mendanai operasinya tidak akan berarti apa-apa, sehingga struktur modal adalah suatu hal yang relevan. Akan tetapi, studi MM didasarkan pada beberapa asumsi yang tidak realistis, termasuk hal-hal berikut ini :

1. Tidak ada biaya pialang
2. Tidak ada pajak
3. Tidak ada biaya kebangkrutan
4. Investor dapat meminjam pada tingkat yang sama dengan perusahaan.
5. Semua investor memiliki informasi yang sama dengan manajemen tentang peluang-peluang investasi perusahaan di masa depan.
6. EBIT tidak terpengaruh oleh penggunaan utang.

MM kemudian menerbitkan makalah lanjutan pada tahun 1963 dimana didalamnya mereka melonggarkan asumsi tidak adanya pajak perusahaan. Hasil irelevansi MM juga tergantung pada asumsi bahwa perusahaan tidak akan bangkrut, sehingga tidak akan ada biaya kebangkrutan. Namun, kebangkrutan pada praktiknya terjadi, dan hal ini dapat sangat mahal biayanya.

Argumentasi-argumentasi sebelumnya mengarah pada dikembangkannya apa yang disebut sebagai “teori pertukaran *leverage*” dimana perusahaan menukarkan keuntungan–keuntungan pendanaan melalui utang (perlakuan pajak perusahaan yang menguntungkan) dengan tingkat suku bunga dan biaya kebangkrutan yang lebih tinggi.

MM berasumsi bahwa investor memiliki informasi yang sama tentang prospek sebuah perusahaan seperti para manajernya. Hal ini disebut informasi simetris, namun kenyataannya para manajer sering kali memiliki informasi yang lebih baik daripada investor pihak luar. Hal ini disebut informasi asimetris dan memiliki pengaruh yang penting pada struktur modal yang optimal.

2.1.3. Laba per Lembar Saham (*Earning Per Share*)

Menurut Prof. Dr. Eduardus Tandelilin, MBA, CWM (2010; 364), Bagi para investor yang melakukan analisis perusahaan, informasi laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan merupakan salah satu jenis informasi yang paling mudah dan paling murah didapatkan dibanding alternatif informasi lainnya. Disamping itu, informasi laporan keuangan akuntansi sudah cukup menggambarkan sejauh mana perkembangan kondisi perusahaan selama ini dan apa saja yang telah dicapainya.

Dengan menggunakan laporan keuangan, investor juga akan bisa menghitung berapa besarnya pertumbuhan *earning* yang telah dicapai perusahaan terhadap jumlah saham perusahaan. Perbandingan antara jumlah *earning* (dalam hal ini laba bersih yang siap dibagikan bagi pemegang saham) dengan jumlah lembar saham perusahaan akan diperoleh komponen *earning per share* (EPS). Bagi para investor, informasi EPS merupakan informasi yang dianggap paling mendasar dan berguna, karena bisa menggambarkan prospek *earning* perusahaan di masa depan. Informasi EPS suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan.

2.1.4. Hubungan Struktur Modal (*Capital Structure*) dengan Laba per Lembar Saham (*Earning Per Share*)

Perubahan-perubahan yang terjadi dalam memenuhi kebutuhan dana suatu perusahaan, harus dipertimbangkan karena dapat mempengaruhi perubahan harga saham. Menurut Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston yang diterjemahkan oleh Herman Wibowo (2001;19), bahwa :

"Perubahan dalam utang akan mengakibatkan perubahan laba per saham (EPS=*Earning per Share*) dan arena itu juga mengakibatkan perubahan harga saham"

Menurut Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston yang diterjemahkan oleh Ali Akbar Yulianto (2006;24), bahwa untuk memenuhi kebutuhan dana , perusahaan harus mencari alternatif –alternatif pendanaan yang efisien. Pendanaan yang efisien akan terjadi bila perusahaan memiliki struktur modal yang optimal, dimana :

"Struktur modal yang optimal adalah struktur yang memaksimalkan harga dari saham perusahaan, dan hal ini biasanya meminta rasio utang yang lebih rendah daripada rasio yang memaksimalkan EPS yang diharapkan".

Untuk mengetahui apakah sebaiknya perusahaan menggunakan utang atau modal sendiri guna memaksimalkan laba per lembar saham adalah dengan pendekatan EBIT-EPS seperti yang dikemukakan oleh Ridwan S. Sudjaja dan inge Barlian (2001;174) bahwa :

"Pendekatan EBIT-EPS adalah suatu pendekatan untuk memilih struktur modal yang memaksimumkan laba per lembar saham (*Earning per Share*) sesuai

dengan pendapatan sebelum bunga dan pajak (*Earning Before Interest and Taxes*/ EBIT) yang diharapkan".

Menurut Eduardus Tandelilin (2010; 365), Untuk mengetahui Hubungan antara struktur modal (*capital structure*) dengan laba per lembar saham (*Earning per Share*), dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan, dimana laporan keuangan sendiri terdiri atas : Neraca, Laporan rugi-laba, dan laporan aliran kas perusahaan. Berikut lebih jelasnya :

1. Neraca

Neraca adalah laporan keuangan yang menggambarkan kondisi finansial perusahaan pada suatu waktu tertentu. Neraca disebut juga sebagai gambaran kondisi keuangan perusahaan yang bersifat snapshot atau gambaran sesaat seperti layaknya sebuah foto, karena neraca hanya memberikan informasi posisi keuangan perusahaan pada saat tertentu saja. Neraca merupakan laporan tentang aktiva, kewajiban, dan ekuitas pemegang saham perusahaan pada suatu tanggal tertentu.

2. Laporan Rugi Laba

Laporan rugi laba (*Income statement*) adalah ringkasan profitabilitas perusahaan selama periode waktu tertentu, misalnya satu tahun. Dalam analisis laporan rugi laba perlu dilakukan pembedaan unsur-unsur biaya yang tercantum dalam laporan rugi-laba, menjadi :

a. Biaya produksi

Biaya ini berkaitan dengan biaya-biaya yang langsung terkait dengan aktivitas produksi barang-barang dan jasa yang akan dijual perusahaan.

b. Biaya administrasi dan umum

Biaya ini berkaitan dengan biaya overhead, biaya gaji, pengiklanan, dan biaya lainnya yang tidak terkait langsung dengan biaya produksi barang dan jasa.

c. Biaya bunga

Biaya ini terkait dengan biaya yang harus dikeluarkan perusahaan sebagai konsekuensi penggunaan hutang.

d. Biaya pajak penghasilan

Biaya ini berkaitan dengan kewajiban perusahaan untuk membayar sejumlah pajak kepada pemerintah.

3. Laporan Arus Kas

Laporan ini disebut juga sebagai laporan perubahan posisi finansial atau laporan aliran dana perusahaan. Laporan arus kas merupakan laporan yang memuat aliran kas yang berasal dari 3 sumber; (1) aktivitas operasi perusahaan, (2) Aktivitas investasi, (3) Aktivitas pendanaan yang dilakukan perusahaan.

2.1.5. Penelitian Terdahulu

1. Penelitian Andry Riadi (2005)

   Andry Riadi meneliti mengenai "Analisis Variabel-variabel struktur modal dan pengaruhnya terhadap laba per lembar saham (EPS) pada perusahaan industri rokok yang *go public* di BEJ". Dalam hasil penelitiannya Andry Riadi menyebutkan bahwa berdasarkan pengujian simultan, ditunjukkan dengan F sig > α yaitu 0,5896 > 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa secara simultan variabel-variabel struktur modal yang terdiri dari struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan stabilitas arus kas tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap laba per lembar saham (EPS) perusahaan industri rokok yang telah *Go-public* di BEJ pada periode 2000-2003.

2. Penelitian Imanuel setiawan Siregar (2008)

   Imanuel setiawan Siregar melakukan penelitian mengenai "Pengaruh Struktur Modal terhadap *Return* Saham melalui *Earning Per Share* (EPS) Pada Perusahaan LQ 45 Periode 2007-2008". Hasil penelitian Imanuel setiawan Siregar menyimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham melalui *Earning per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham, *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *Earning Per Share* (EPS), *Earning Per Share* (EPS) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham, *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Equity to Asset Ratio* (EAR) secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Earning Per Share*

(EPS), *Equity to Asset Ratio* (EAR) tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Saham melalui *Earning per Share* (EPS), *Equity to Asset Ratio* (EAR) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham, *Equity to Asset Ratio* (EAR) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Earning per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Equity to Asset Ratio* (EAR), dan *Earning Per Share* (EPS) secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham.

Adapun persamaan dan perbedaan serta metode analisis yang dipakai oleh penelitan terdahulu dengan penelitian ini dapat terlihat pada tabel 2.1 berikut ini:

Tabel 2.1
hasil peneliti terdahulu

Peneliti / Tahun	Judul	Hasil / Kesimpulan	Persamaan	Perbedaan
Andry Riadi / 2005	Analisis Variabel-variabel struktur modal dan pengaruhnya terhadap laba per lembar saham (EPS) pada perusahaan industri rokok yang *go public* di BEJ	Berdasarkan pengujian simultan, ditunjukkan dengan F sig > α yaitu 0,5896 > 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa secara simultan variabel-variabel struktur modal yang terdiri dari struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan stabilitas arus kas tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap laba per lembar saham (EPS) perusahaan industri rokok yang telah *Go-public* di BEJ pada periode 2000-2003	✓ Variabel dependen (struktur modal) ✓ Variabel Independen (Laba per Lembar Saham)	✓Lokasi penelitian ✓Populasi penelitian ✓Rancangan analisis (Sederhana dan Berganda)
Imanuel setiawan siregar / 2008	Pengaruh Struktur Modal terhadap *Return* Saham melalui *Earning Per Share* (EPS) Pada Perusahaan LQ 45 Periode 2007-2008	*Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham melalui *Earning per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham, *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *Earning Per Share* (EPS), *Earning Per Share* (EPS) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham, *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Equity to Asset Ratio* (EAR) secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Earning Per Share* (EPS), *Equity to Asset Ratio* (EAR) tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Saham melalui *Earning per Share* (EPS), *Equity to Asset Ratio* (EAR) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham, *Equity to Asset Ratio* (EAR) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Earning per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Equity to Asset Ratio* (EAR), dan *Earning Per Share* (EPS) secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham.	✓ Variabel independen (Struktur modal)	✓Lokasi penelitian ✓Variabel dependen ✓Indikator ✓Teknik sampling ✓Rancangan analisis (Berganda)

2.2. Kerangka Pemikiran

2.2.1. Struktur Modal (*Capital Structure*)

2.2.1.1. Pengertian Struktur Modal (*Capital Structure*)

Untuk memperoleh gambaran yang lebih jelas, ada beberapa pendapat para pakar mengenai definisi dari Struktur Modal (*Capital Structure*), yaitu :

Menurut Martono dan D. Agus Harjito (2002;240), Struktur modal adalah:

"Perbandingan atau perimbangan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri."

Menurut Bambang Riyanto (2001 ; 22) Struktur modal adalah :

"Pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perimbangan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri."

Menurut Lawrence. J. Gitman (2006 ; 326) Struktur modal adalah :

"*Capital Structure is the mix of coraterm debt & equity maintained by the firm*."

Menurut Suad Husnan (1994 ; 27) Struktur modal adalah :

"Perbandingan sumber dana jangka panjang yang bersifat pinjaman dengan modal sendiri."

Dari uraian di atas dapat disimpulkan bahwa struktur modal menggambarkan perbandingan modal asing terhadap modal sendiri pada suatu perusahaan yang digunakan untuk kebutuhan operasi sehari-hari maupun untuk mengembangkan perusahaan.

2.2.1.2. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal (*Capital Structure*)

Menurut Eugene F. Brigham & Joel F. Houston yang diterjemahkan oleh Herman Wibowo (2001 : 39), Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah sebagai berikut :

1. **Stabilitas penjualan**

   Perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menaggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Perusahaan umum, karena permintaan atas produk atau jasanya stabil, secara historis mampu menggunakan lebih banyak leverage keuangan daripada perusahaan industry.

2. **Struktur aktiva**

   Perusahaan yang aktivanya sesuai untuk dijadikan jaminan kredit cenderung lebih banyak menggunakan banyak utang.

3. **Leverage operasi**

   Perusahaan dengan leverage operasi yang lebih kecil cenderung lebih mampu untuk memperbesar leverage keuangan karena ia akan mempunyai risiko bisnis yang lebih kecil.

4. **Tingkat pertumbuhan**

   Perusahaan yang tumbuh dengan pesat harus lebih banyak mengandalkan modal eksternal.

5. **Profitabilitas**

   Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal.

6. **Pajak**

   Makin tinggi tariff pajak perusahaan, makin besar manfaat penggunaan utang.

7. **Pengendalian**

   Pengaruh utang lawan saham terhadap posisi pengendalian manajemen dapat mempengaruhi struktur modal.

8. **Sikap Manajemen**

   Manajemen dapat melakukan pertimbangan sendiri terhadap struktur modal yang tepat.

9. **Sikap pemberi pinjaman dan Lembaga penilai peringkat**

   Sikap para pemberi pinjaman dan perusahaan penilai peringkat mempengaruhi keputusan struktur keuangan.

10. **Kondisi pasar**

    Kondisi di pasar saham dan obligasi mengalami perubahan jangka panjang dan pendek yang dapat sangat berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan yang optimal.

11. **Kondisi internal perusahaan**

12. Fleksibilitas keuangan

Mempertahankan fleksibilitas keuangan berarti mempertahankan kapasitas cadangan yang memadai.

2.2.2. Laba per Lembar Saham (*Earning Per Share*)

Data laba per saham seringkali dilaporkan dalam penerbitan keuangan, dan telah digunakan secara luas oleh pemegang saham dan investor dalam mengevaluasi profitabilitas perusahaan.

Pada umumnya dalam menanamkan modalnya investor mengharapkan manfaat yang akan dihasilkan dalam bentuk laba per lembar saham. Sedangkan jumlah laba per lembar saham (EPS) yang didistribusikan kepada para investor tergantung pada kebijakan perusahaan dalam hal pembayaran deviden. Laba per lembar saham (EPS) dapat menunjukan tingkat kesejahteraan perusahaan, jadi apabila laba per lembar saham (EPS) yang dibagikan kepada para investor tinggi maka menandakan bahwa perusahaan tersebut mampu memberikan tingkat kesejahteraan yang baik kepada pemegang saham, sedangkan laba per lembar saham (EPS) yang dibagikan rendah maka menandakan bahwa perusahaan tersebut gagal memberikan kemanfaatan sebagaimana diharapkan oleh pemegang saham.

Untuk memperoleh gambaran yang lebih jelas, ada beberapa pendapat para pakar mengenai definisi dari Laba Per Lembar Saham (*Earning Per Share*) , yaitu :

Menurut Eduardus Tandelilin (2010; 365) bahwa Laba per Lembar Saham (*Earning per Share*) adalah :

"Laba bersih yang siap dibagikan kepada pemegang saham dibagi dengan jumlah lembar saham perusahaan"

Menurut Donald E. Kieso , Jerry J. Weygandt & Terry D. Warfield yang diterjemahkan oleh Emil Salim (2002 ; 424), bahwa Laba per Lembar Saham (*Earning per Share*):

"EPS menunjukkan laba yang dihasilkan oleh setiap lembar saham biasa. Jadi laba per saham hanya dilaporkan untuk saham biasa."

Karena pentingnya informasi tentang laba per saham, maka sebagian besar perusahaan diwajibkan melaporkan informasi ini dalam laporan laba-rugi.

Menurut Larson dkk (2000:579) bahwa Laba per Lembar Saham (*Earning per Share*):

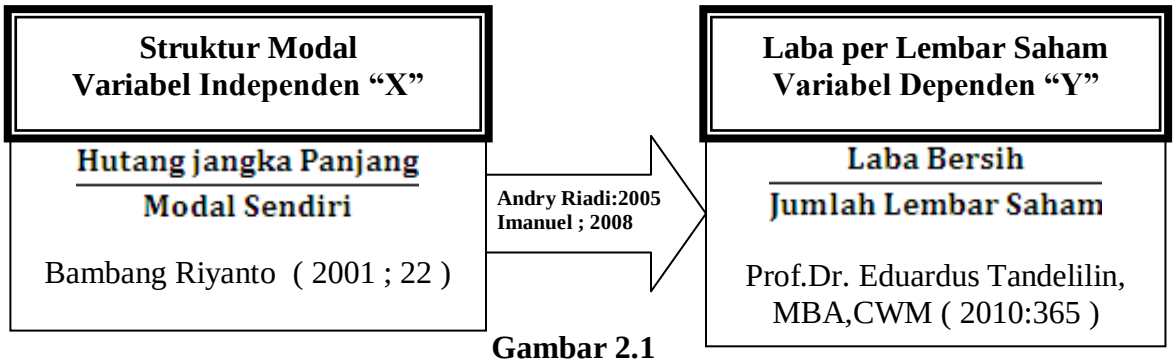
"*Earning Per Share, also called net income per share, is the amount of income earned per each share of company's outstanding common stock*."

Menurut Kamus-kamus istilah akuntansi (2000 ; 320) Earning per Share adalah :

> Jumlah laba yang diperoleh selama satu periode tertentu, biasanya per kuartal atau per tahun, untuk masing-masing saham dalam peredaran. EpS dihitung dengan membagi total laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan, pemilik perusahaan dalam periode tersebut dengan jumlah saham yang beredar.

Dengan demikian, laba per lembar saham (EPS) menunjukan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dan mendistribusikan laba yang diraih perusahaan kepada pemegang saham. Laba per lembar saham (EPS) dapat dijadikan sebagai indikator tingkat nilai perusahaan. Laba per lembar saham (EPS) juga merupakan salah satu cara untuk mengukur keberhasilan dalam mencapai keuntungan bagi para pemilik saham dalam perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, maka dapat digambarkan kerangka pemikiran, yaitu :



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran
Pengaruh Struktur Modal terhadap Laba per Lembar Saham

Jadi, dapat disimpulkan menurut Eugene F. Brigham & Joel F. Houston yang diterjemahkan oleh Herman Wibowo (2001;23) yang menyatakan bahwa :

"Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang memaksimumkan harga saham perusahaan, dan ini memerlukan rasio utang yang lebih rendah daripada rasio utang yang memaksimalkan EPS."

Menurut Ridwan S. Sundjaja dan Inge Barlian (2001;174), Bahwa :

"Pendekatan EBIT-EpS adalah suatu pendekatan untuk memilih struktur modal yang memaksimumkan laba per saham (*Earning Per Share* / EpS) sesuai dengan pendapatan sebelum bunga dan pajak (*Earning Before Interest and Tax* / EBIT) yang diharapkan."

2.3. Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran tersebut di atas, penulis mencoba merumuskan hipotesis yang merupakan dugaan sementara dari penelitian ini yaitu sebagai berikut:

"Struktur Modal (*Capital Structure*) Berpengaruh Negatif Terhadap Laba Per Lembar Saham (*Earning per Share*)".