BAB II
KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Struktur Aktiva

Aktiva atau aset adalah sumber daya dan harta yang dimiliki perusahaan untuk digunakan dalam operasinya. Struktur aktiva dalam suatu laporan keuangan perusahaan akan tampak dalam sisi sebelah kiri neraca. Struktur aktiva juga disebut struktur kekayaan merupakan perimbangan atau perbandingan baik dalam artian absolute maupun dalam artian relative antara aktiva lancar dengan aktiva tetap (Riyanto, 2008:22).

Struktur aktiva merupakan perbandingan antara aktiva tetap dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan yang dapat menentukan besarnya alokasi dana untuk masing-masing komponen aktiva. Struktur aktiva dapat menggambarkan sebagian jumlah asset yang dapat dijadikan jaminan (collateral value of assets).

Struktur Aktiva menggambarkan sebagai jumlah asset yang dapat dijadikan jaminan. Brighan dan Gapenski (1996:190) menyatakan bahwa secara umum perusahaan yang memiliki jaminan terhadap hutang akan lebih mudah mendapatkan hutang daripada perusahaan yang tidak memiliki jaminan. Teori ini juga konsisten dengan Lukas Setia Atmaja (1999:56) yang menyatakan bahwa

perusahaan yang memiliki aktiva yang dapat digunakan sebagai agunan hutang cenderung menggunakan hutang yang relative besar.

Perusahaan yang mempunyai aktiva tetap jangka panjang, maka perusahaan tersebut akan menggunakan pembiayaan hutang hitpotik jangka panjang, dengan harapan aktiva tersebut dapat digunakan untuk menutup hutangnya. Sebaliknya, perusahaan yang sebagian besar aktiva yang dimilikinya berupa piutang pada kelenggengan tinngkat profitabilitas (penjualan) masing-masing perusahaan, sebaiknya dibiayai dengan pembiayaan hutang jangka pendek (Weston dan Copeland, 1997:363).

Menurut Weston dan Brigham (2005:175) struktur aktiva adalah: "Perimbangan atau perbandingan antara aktiva tetap dan total aktiva." Sedangkan menurut Syamsudin (2007:9) struktur aktiva adalah: "Penentuan berapa besar alokasi dana untuk masing-masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun dalam aktiva tetap." Dari pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa struktur aktiva merupakan perbandingan antara aktiva tetap dan total aktiva yang dapat menentukan besarnya alokasi dana untuk masing-masing komponen aktiva.

Menurut Riyanto (2008) struktur aktiva mencerminkan dua komponen aktiva secara garis besar dalam komposisinya, yatu aktiva lancar dan aktiva tetap. Aktiva lancar adalah uang kas dan aktiva-aktiva lain yang dapat direalisasikan menjadi uang kas atau dijual atau dikonsumsi dalam suatu periode akuntansi yang normal. Sedangkan aktiva tetap adalah aktiva berwujud yang diperoleh dalam bentuk siap pakai atau dibangun lebih dahulu yang digunakan dalam operasi

perusahaan, tidak dimasukan untuk dijual dalam rangka kegiatan normal perusahaan dan mempunyai masa. Kebanyakan perusahaan industri di mana sebagian besar dari modalnya tertananam dalam aktiva tetap (fixed asset) akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan modalnya dari modal yang permanen, yaitu modal sendiri sedang modal asing sifatnya adalah sebagai pelengkap. Hal ini dapat ihubungkan dengan adannya aturan struktur finansiil konservatif yang horizontal yang menyatakan bahwa besarnya modal sendiri hendaknya paling sedikit dapat menutup jumlah aktiva tetap plus aktiva lain yang sifatnya permanen. Dan perusahaan yang sebagian besar dari aktivanya sendiri dari aktiva lancar akan mengitamakan pemenuhan kebutuhan dananya dengan utang jangka pendek.

Struktur aktiva adalah penentuan berupa besar alokasi untuk masing-masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun dalam aktiva tetap (Riyanto, 2008). Titman dan Wessels (1988) menyatakan struktur aktiva menggambarkan sebagian jumlah aktiva yang dapat dijadikan jaminan (collateral value of assets).

Secara umum, perusahaan yang memiliki jaminan terhadap hutang akan lebih mudah mendapatkan hutang daripada perusahaan yang tidak memiliki jaminan terhadap hutang. Struktur aktiva diukur dengan aktiva tetap per total aktiva (Titman dan Wessels, 1988). Pada umumnya, perusahaan yang memiliki proporsi struktur aktiva yang lebih besar kemungkinan juga akan lebih mapan dalam industri, memiliki risiko lebih kecil, dan akan menghasilkan tingkat leverage yang besar (Chen dan Hammes, 2003 dalam Supriyanto dan Falikhatun,

2008). Dengan kata lain, dengan struktur aktiva yang besar berarti perusahaan memiliki rasio hutang yang besar.

Dari beberapa pengertian diatas dapat diambil kesimpulan bahwa struktur aktiva merupakan perbandingan antara aktiva tetap dan total aktiva yang dapat menentukan besarnya alokasi dana untuk masing-masing komponen aktiva.

Semakin besar jumlah struktur aktiva yang dimiliki oleh perusahaan akan menyebabkan peningkatan pada rasio hutang atau aktivitas pendanaan dengan menggunakan hutang itu sendiri. Fenomena ini terjadi karena adanya factor jaminan. Ketika jumlah struktur aktiva perusahaan dikatakan besar, dapat dipastikan bahwa jumlah aset tetap yang dimiliki juga banyak.

2.1.1.1 Aktiva Lancar

Suatu perusahaan pada umumnya memiliki dua jenis aktiva yaitu aktiva lancar dan aktiva tetap. Kedua unsur aktiva ini akan membentuk struktur aktiva. Aktiva lancar merupakan bagian dari struktur aktiva. Aktiva lancer umumnya memiliki umur ataupun tingkat perputaran yang relative singkat yang biasanya kurang dari satu tahun. Djarwanto membagi aktiva lancer sebagai berikut:

a. Kas, yaitu berupa uang tunai dan alat pembayaran lainnya yang digunakan untuk membiayai operasi perusahaan.
b. Investasi jangka pendek (temporary investment), yaitu berupa obligasi pemerintah, obligasi perusahaan-perusahaan industry dan surat-surat hutang, serta saham perusahaan lain yang dibeli untuk dijual kembali.

c. Wasel tagih (notes recaivable), yaitu tagihan perusahaan kepada pihak lain yang dinyatakan dalam suatu promes.
d. Piutang dagang (account recaivable), meliputi keseluruhan tagihan atas langganan perseroan yang timbul karena penjualan barang dagang atau jasa secara kredit.
e. Penghasilan yang masih akan diterima (accrual recaivable), yaitu penghasilan yang sudah menjadi hak perusahaan karena perusahaan telah memberikan jasa-jasanya kepada pihak lain tetapi pembayarannya belum diterima hingga merupakan tagihan.
f. Persediaan barang (inventories), yaitu barang dagangan yang di beli untuk dijual kembali, yang masih ada ditangan pada saat penyusunan neraca.
g. Biaya yang dibayar dimuka. Yaitu pengeluaran untuk memperoleh jasa dari pihak lain, tetapi pengeluaran tersebut belum menjadi biaya atau jadi jasa dari pihak lain itu belum dinikmati oleh perusahaan pada periode yang sedang berjalan.

2.1.1.2 Aktiva Tetap

Menurut definisinya, aktiva tetap mempunyai masa hidup lebih dari satu tahun, sehingga penanaman modal dalam aktiva tetap adalah investasi jangka panjang. Bagi perusahaan industry aktiva tetap menyerap sebagian besar dari modal yang ditanamkan dalam perusahaan. Jumlah aktiva tetap yang ada dalam perusahaan juga dipengaruhi oleh sifat atau jenis dari proses produksi yang dilaksanakan.

Sama halnya dengan investasi dalam aktiva lancar, investasi dalam aktiva tetap juga pada akhirnya megharapkan tingkat pengembalian yang optimal atas dana yang sudah diinvestasikan. Bagi perusahaan industry, aktiva tetap merupakan power untuk mendapatkan tingkat pengembalian yang optimal. Proporsi aktiva tetap yang lebih besar atas aktiva lancarnya akan berpengaruh terhadap tingkat pengembaliannya. Syamsuddin (2007) menyatakan bahwa aktiva tetap sering disebut sebagai the earning assets (aktiva yang sesungguhnya menghasilkan pendapatan bagi perusahaan) oleh karena aktiva-aktiva tetap inilah yang memberikan dasar bagi earning power bagi perusahaan.

Perusahaan-perusahaan industry diasumsikan akan memperoleh hasil yang lebih besar dari aktiva tetap dibandingkan aktiva lancar yang dimilikinya, sehingga dapat dikatakan bahwa aktiva tetap menggambarkan aktiva yang benar-benar dapat memberikan hasil kepada perusahaan. Apabila perusahaan tidak dapat memperoleh hasil yang lebih besar dari modal yang diinvestasikan dalam aktiva tetap dibandinngkan aktiva lancarnya maka sebaiknya perusahaan menjual aktiva-aktiva tetap yang dimiliki dan dengan hasil penjualan tersebut dipergunakan untuk membeli atau melakukan investasi dalam aktiva lancar.

Menurut Dwi Martani dkk (2012:279) model yang dipilih oleh entitas harus diterapkan terhadap “seluruh asset tetap dalam kelompok yang sama”. Kebijakan tersebut “tidak perlu diterapkan untuk semua asset tetap yang dimiliki perusahaan”.

Beberapa kelompok asset tetap adalah:

a. Tanah
b. Tanah dan Bangungan
c. Mesin
d. Kapal
e. Pesawat Udara
f. Kendaraan Bermotor
g. Perabotan
h. Peralatan Kantor.

2.1.1.3 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Aktiva

Dalam struktur aktiva terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi perkembangannya yaitu aktiva lancar dan aktiva tetap. Hal ini mendukung teori yang dikemukakan oleh Riyanto (2008:115) bahwa struktur aktiva terdiri dari aktiva lancar dan aktiva tetap. Aktiva lancar adalah aktiva yang habis dalam satu kali turnover alam proses produksi, dan proses perputarannya adalah dalam jangka waktu pendek (dalam waktu kurang dari satu tahun). Sedangkan aktiva tetap adalah aktiva yang perputarannya lama yang secara berangsur-angsur habis turut serta dalam proses produksi.

Aktiva lancar merupakan salah satu fungsi investasi, yang mana besarnya invesatsi tersebut dipengaruhi oleh beberapa faktor dalam piutang. Menurut Riyanto (2008:85) faktor-faktor yang mempengaruhi besarnya investasi dalam piutang antara lain; volume penjualan kredit, syarat pembayaran penjualan kredit,

ketentuan tetntang pembatasan kredit, kebijaksanaan dalam mengumpulkan piutang dan kebiasaan embayar dari para pelanggan.

Selain aktiva lancar, salah satu fungsi investasi lainnya adalah aktiva tetap. Perusahaan mengadakan investasi dalam inventory, piutang dan lain-lain adalah dengan harapan bahwa perusahaan akan dapat memperoleh kembali dana yang telah diinvestasikan dalam aktiva tersebut. Demikian pula halnya apabila perusahaan mengadakan investasi dalam aktiva tetap adalah juga dengan harapan yang sama dengan investasi dalam aktiva lancar. Tetapi ada perbedaan antara investasi dalam aktiva tetap dan aktiva lancar, yakni terletak dalam soal waktu dan cara perputarannya. Investasi dalam aktiva lancar itu diharapkan akan dapat diterima kembali waktu dekat dan secara sekaligus yaitu paling lama dalam waktu satu tahun. Perputaran dana yang diinvestasikan dalam aktiva lancar dapat digambarkan sebagai berikut:

$$\text{Kas} \rightarrow \text{Aktiva Lancar} \rightarrow \text{Kas}$$

Sedangkan investasi dalam aktiva tetap, dana yang tertanam didalamnya akan diterima kembali keseluruhannya oleh perusahaan dalam waktu beberapa tahun, dan kembalinya secara berangsur-angsur melalui depresiasi. Perputaran dana yang diinvestasikan dalam aktiva tetap dapat digambarkan sebagai berikut:

$$\text{Aktiva Tetap} \begin{bmatrix} \rightarrow depresiasi \\ \rightarrow depresiasi \\ \rightarrow depresiasi \end{bmatrix} \rightarrow \text{Kas}$$

2.1.1.4 Mengukur Struktur Aktiva Kas

Struktur Aktiva menunjukkan perbandingan antara jumlah aktiva tetap dengan total aktiva yang diukur dalam bentuk rasio. (Margaretha, 2003:108) Dalam penelitian ini, dimana pengukuran terhadap struktur aktiva adalah perbandingan antara jumlah aktiva tetap dengan total aktiva, atau dapat dituliskan sebagai berikut:

$$\text{Struktur Aktiva} = \frac{\text{Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}} \text{ x } 100\%$$

2.1.2 Net Profit Margin (NPM)

Net Profit Margin merupakan rasio antara laba bersih setelah pajak (net income after tax) terhadap total penjualan (sales). Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan pendapatan bersihnya terhadap total penjualan yang dicapai oleh perusahaan. Jadi kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih atas penjualan semakin meningkat maka hal ini kan berdampak pada meningkatnya pendapatan yang akan diterima oleh para pemegang saham. Net Profit Margin (NPM) semakin meningkat menggambarkan kinerja perusahaan yang semakin baik dan keuntungan yang diperoleh pemegang saham akan meningkat pula.

Menurut Alexandri (2008: 200) Net Profit Margin (NPM) adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih setelah dipotong pajak. Menurut Bastian dan Suhardjono (2006: 299) Net Profit Margin adalah perbandingan antara laba bersih dengan penjualan. Rasio ini sangat penting bagi manajer operasi karena mencerminkan

strategi penetapan harga penjualan yang diterapkan perusahaan dan kemampuannya untuk mengendalikan beban usaha. Rasio ini menunjukkan berapa besar persentase laba bersih yang diperoleh dari setiap penjualan. Semakin besar rasio ini, maka dianggap semakin baik kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba yang tinggi.

Hubungan antara laba bersih sesudah pajak dan penjualan bersih menunjukkan kemampuan manajemen dalam mengemudikan perusahaan secara cukup berhasil untuk menyisakan margin tertentu sebagai kompensasi yang wajar bagi pemilik yang telah menyediakan modalnya untuk suatu resiko. Hasil dari perhitungan mencerminkan keuntungan netto per rupiah penjualan. Para investor pasar modal perlu mengetahui kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Dengan mengetahui hal tersebut investor dapat menilai apakah perusahaan itu profitable atau tidak. Menurut Sulistyanto (tanpa tahun: 7) angka Net Profit Margin (NPM) dapat dikatakan baik apabila > 5 %.

2.1.2.1 Perhitungan Net Profit Margin (NPM)

Menurut Robert Ang (1997), Net Profit Margin (NPM) dapat diformulasikan sebagai berikut::

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan}}$$

Lukman Syamsuddin (2007:62), mendefinisikan Net Profit Margin (NPM) sebagai berikut:

"*Net profit margin* adalah merupakan rasio antara laba bersih *(Net Profit)* yaitu penjualan sesudah dikurangi dengan seluruh *expense* termasuk pajak dibandingkan dengan penjualan. Semakin tinggi Net Profit Margin (NPM), semakin baik operasi suatu perusahaan".

$$NPM = \frac{Net\ Operating\ Profit\ After\ Tax\ (NOPAT)}{Sales}$$

Menurut Bambang Riyanto, *net profit margin* diartikan sebagai keuntungan *netto* per rupiah penjualan (2001:336). Menurut beliau, rumus perhitungan *net profit margin* dapat ditulis sebagai berikut :

$$NPM = \frac{\text{Keuntungan Setelah Pajak (EAT)}}{\text{Penjualan Neto}}$$

Tidak jauh berbeda dengan definisi para ahli sebelumnya, Erich A.Helfert (1997:74) mengartikan bahwa:

"*Net profit margin* adalah hubungan antara laba bersih setelah pajak dengan penjualan".

Masih menurut pendapat beliau *net profit margin* menunjukan kemampuan manajemen perusahaan sampai cukup berhasil memulihkan harga pokok barang dagang atau jasa, beban operasi (termasuk penyusutan) dan biaya pinjaman. Rasio ini juga menunjukan kemampuan manajemen menyisihkan marjin tertentu sebagai

kompensasi yang wajar bagi pemilik yang telah menyediakan modalnya dengan suatu resiko.

Dari pendapat diatas, *net profit margin* menunjukan seberapa besar imbal jasa atau kompensasi yang sanggup diberikan perusahaan terhadap investor.

2.1.3 Struktur Modal

2.1.3.1 Pengertian Struktur Modal

Tujuan dari manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang bergantung pada arus dana dimasa datang dan tingkat pendapatan untuk mengkapitalisasi arus dana, sehingga perusahaan diharapkan dapat meningkatkan kesejahteraan para pemilik perusahaan.

Pengertian struktur modal menurut Martono dan D. Agus Harjito (2010; 240) menyatakan: "Struktur modal adalah perbandingan atau imbangan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri". Pemenuhan kebutuhan dana perusahaan dari sumber modal sendiri berasal dari modal saham, laba ditahan, dan cadangan. Jika dalam pendanaan perusahaan yang berasal dari modal sendiri masih mengalami kekurangan (defisit) maka perlu dipertimbangkan pendanaan perusahaan yang berasal dari luar, yaitu hutang (debt financing). Namun dalam pemenuhan kebutuhan dana, perusahaan harus mencari alternatif-alternatif pendanaan yang efisien. Pendanaan yang efisien akan terjadi bila perusahaan mempunyai struktur modal yang optimal.

Sedangkan menurut Kamaludin (2011:306) menyatakan“Struktur modal atau capital structure adalah kombinasi atau bauran sumber pembiayaan jangka panjang”. Begitupula menurut Bambang Riyanto (2008:296)“Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing (jangka panjang) dengan modal sendiri”. Struktur modal merupakan cermin dari kebijakan perusahaan dalam menentukan “jenis” securities yang ditentukan.

Dari beberapa pengertian di atas maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal merupakan bauran atau perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri yang digunakan perusahaan untuk membiayai aktivanya.

2.1.3.2 Komponen Struktur Modal

Untuk mencapai struktur modal yang optimal, ada beberapa teori yang menjelaskan tentang struktur modal. Kegunaan mempelajari teori tersebut adalah untuk mengasah perspektif dan memudahkan perumusan suatu kebijakan struktur modal yang baik.

1. Teori Struktur Modal Tradisional

Menurut Darmawan Sjahrial (2008 :179), bahwa teori struktur modal dibagi menjadi tiga kelompok besar, yaitu:

a. Pendekatan Laba Bersih (Net Income Approach)

Pendekatan laba bersih mengasumsikan bahwa investor mengkapitalisasi atau menilai laba perusahaan dengan tingkat kapitalisasi yang konstan dan perusahaan dapat meningkatkan jumlah hutangnya dengan tingkat biaya hutang

yang konstan pula. Karena tingkat kapitalisasi dan biaya hutang konstan maka semakin besar jumlah hutang yang digunakan perusahaan, biaya modal rata-rata tertimbang semakin kecil sebagai akibat penggunaan hutang yang semakin besar.

b. Pendekatan Laba Operasi Bersih (Net Operating Income Approach)

Pendekatan laba operasi bersih berlawanan dengan hutang bersifat tetap atau tidak berubah walaupun leverage bertambah. Dalam pendekatan laba operasi diasumsikan bahwa investor akan meminta premi karena adanya resiko keuangan akibat adanya penambahan leverage sehingga mengakibatkan tingkat kapitalisasi akan naik secara proporsional dengan kenaikan leverage. Artinya penambahan hutang karena biayanya murah dan pengurangan saham karena biayanya mahal tidak berpengaruh terhadap biaya modal rata-rata tertimbang, walaupun ada efek yang menguntungkan dalam penambahan hutang akan tetapi akan diimbangi oleh kenaikan tingat kapitalisasi. Nilai total perusahaan tidak berubah walaupun adanya tambahan leverage sehingga dalam pendekatan ini dapat dikatakan tidak ada struktur modal yang optimal, berapapun penggunaan leverage tidak akan mengubah nilai perusahaan.

c. Pendekatan Tradisional

Pendekatan ini mengasumsikan bahwa tingkat leverage tertentu, resiko perusahaan tidak mengalami perubahan. Sehingga baik biaya modal sendiri maupun biaya hutang relatif konstan. Namun, demikian setelah leverage rasio hutang tertentu, biaya hutang dan biaya modal sendiri meningkat. Peningkatan biaya modal sendiri ini akan semakin besar bahkan akan lebih besar daripada

penurunan biaya karena penggunaan hutang yang lebih murah. Akibatnya, biaya modal rata-rata tertimbang yang pada awalnya menurun, setelah leverage tertentu akan meningkat. Oleh karena itu nilai perusahaan mula-mula meningkat dan akan menurun sebagai akibat dari penggunaan hutang yang semakin besar. Dengan demikian menurut pendekatan ini, terdapat struktur modal optimal untuk setiap perusahaan. Struktur modal yang optimal terjadi pada saat nilai perusahaan maksimum atau struktur modal yang mengakibatkan biaya modal rata-rata tertimbang minimum.

2. Teori Struktur Modal Modern

a. Modigliani dan Miller (MM)

Menurut Modigliani dan Miller, dalam David Sukardi Kodrat dan Christian Herdinata (2009 : 109) melalui teori capital structure irrelevance menyimpulkan bahwa financial leverage tidak mempengaruhi nilai pasar perusahaan. Hal ini terjadi karena penggunaan hutang tidak merubah weighted average cost of capital. Biaya hutang lebih kecil dibandingkan biaya modal sendiri. Namun semakin besar penggunaan hutang, semakin besar pula risikonya sehingga biaya modal sendiri akan bertambah. Artinya kenaikan penggunaan hutang tidak akan meningkatkan nilai perusahaan karena keuntungan dari biaya hutang lebih kecil ditutup dengan naiknya biaya modal sendiri. Teori ini didasarkan pada asumsi yang mencakup pasar modal yang sempurna, investor memiliki ekspektasi tentang aliran laba perusahaan yang sama, tidak ada pajak, tidak ada biaya transaksi dan perusahaan hanya dapat menerbitkan dua jenis sekuritas yaitu risk equity dan riskfree debt. Modigliani dan Miller, melanjutkan

hasil penelitiannya dengan mengubah asumsi tidak adanya pajak menjadi adanya pajak terhadap penghasilan perusahaan sebagai penentu struktur modal perusahaan. Hasilnya menunjukkan bahwa penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga hutang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak. Namun di sisi lain, penggunaan hutang akan menimbulkan biaya kesulitan keuangan (David Sukardi Kodrat, 2009 : 110).

b. Trade-off Theory

Murdika Alamsyah (2006 : 6) mengemukakan trade off theory memang tidak dapat digunakan unruk menentukan struktur modal yang optimal secara akurat dari suatu perusahaan. Tetapi melalui model ini dapat memberikan tiga masukan penting:

1. Perusahaan yang memiliki aktiva yang tinggi variabilitas keuntungannya akan memiliki profitabilitas financial distress yang besar. Perusahaan semacam ini harus menggunakan sedikit hutang.
2. Aktiva tetap yang tidak umum, aktiva tetap yang tidak Nampak dan kesempatan berkembang akan kehilangan banyak nilai jika terjadi financial distress. Perusahaan yang menggunakan aktiva semacam ini seharusnya menggunakan sedikit hutang.
3. Perusahaan yang membayar pajak yang tinggi (dikenai sedikit pajak yang besar) sebaiknya lebih banyak menggunakan hutang dibandingkan perusahaan yang membayar pajak rendah (tingkat pajak rendah).

c. Balancing Theory

Model struktur modal dalam lingkup Balancing theories Myers dan Bayles and Diltz dalam Suad Husnan (2000 : 300) disebut sebagai teori keseimbangan yaitu menyeimbangkan komposisi hutang dan modal sendiri. Teori ini pada intinya yaitu menyeimbangkan antara manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Sejauh manfaat masih besar, hutang akan ditambah. Tetapi bila pengorbanan karena menggunakan hutang sudah lebih besar maka hutang tidak lagi ditambah. Pengorbanan karena menggunakan hutang tersebut bias dalam bentuk biaya kebangkrutan (bankruptcy cost) dan biaya keagenan (agency cost). Biaya kebangkrutan antara lain terdiri dari legal fee yaitu biaya yang harus dibayar kepada ahli hukum untuk menyelesaikan klaim dan distress price yaitu kekayaan perusahaan yang terpaksa dijual dengan harga murah sewaktu perusahaan dianggap bangkrut. Semakin besar kemungkinan terjadi kebangkrutan dan semakin besar biaya kebangkrutan, semakin tidak menarik menggunakan hutang. Hal ini disebabkan karena adanya biaya kebangkrutan, biaya modal sendiri akan naik dengan tingkat yang makin cepat. Sebagai akibatnya, meskipun memperoleh manfaat penghematan pajak dari penggunaan hutang yang besar berdampak oleh kenaikan biaya modal sendiri yang tajam, sehingga berakhir dengan menaikkan biaya perusahaan.

d. Pecking Order Theory

Teori ini dikemukakan oleh Myers dan Majluf dalam Suad Husnan dan Pudjiastuti (2004: 324). Teori ini menjelaskan keputusan pendanaan yang diambil

oleh perusahaan yang berbeda dengan pemikiran teori struktur modal yang telah dibahas. Teori ini menyatakan bahwa:

1. Perusahaan menyukai internal financing (pendanaan dari hasil operasi perusahaan).
2. Perusahaan mencoba menyesuaikan rasio pembagian deviden yang ditargetkan, dengan berusaha menghindari perubahan pembayaran deviden secara drastis.
3. Kebijakan deviden yang relatif segan untuk diubah, disertai dengan fluktuasi profitabilitas dan kesempatan investasi yang tidak bisa diduga, mengakibatkan bahwa dana hasil operasi kadang-kadang melebihi kebutuhan dana untuk investasi, mesikpun pada kesempatan lain mungkin kurang. Apabila dana hasil operasi kurang dari investasi, maka perusahaan akan mengurangi saldo kas atau menjual sekuritas yang dimiliki.
4. Apabila pendanaan dari luar diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas paling aman terlebih dulu. Yaitu dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarateristik opsi (seperti obligasi konversi), baru akhirnya apabila masih belum mencukupi, saham baru diterbitkan. Pecking order theory menjelaskan mengapa perusahaanperusahaan yang profitable umumnya meminjam dalam jumlah sedikit. Hal tersebut bukan disebabkan karena mereka mempunyai target debt ratio yang rendah, tetapi karena mereka memerlukan external financing yang sedikit. Perusahaan yang kurang

profitable akan cenderung mempunyai hutang yang lebih besar karena dua alasan, yaitu (i) dana intenal tidak cukup dan (ii) hutang merupakan sumber eksternal yang lebih disukai.

e. Asymetric Information Theory

Teori ini diajukan oleh Gordon Donaldson dari Harvard University dalam Darmawan Sjahrial (2008 : 207) tentang informasi yang tidak simetris. Asymetric information adalah kondisi dimana suatu pihak memiliki informasi yang lebih banyak dari pihak lain. Karena asymetric information, manajemen perusahaan tahu lebih banyak tentang perusahaan dibanding investor di pasar modal. Jika manajemen perusahaan ingin memaksimukan nilai untuk pemegang saham saat ini, bukan pemegang saham baru, ada kecenderungan bahwa:

1. Jika perusahaan memiliki prospek yang cerah, manajemen tidak akan menerbitkan saham baru tetapi menggunakan laba ditahan (supaya prospek cerah tersebut dinikmati pemegang saham saat ini).
2. Jika prospek kurang baik, manajemen menerbitkan saham baru untuk memperoleh dana (ini akan menguntungkan pemegang saham saat ini karena tanggung jawab mereka berkurang).

Masalahnya adalah para investor tahu kecenderungan ini sehingga mereka melihat penawaran saham baru sebagai pertanda berita buruk sehingga harga saham perusahaan cenderung turun jika saham baru diterbitkan. Ini menyebabkan biaya modal sendiri menjadi tinggi. Rata-rata tertimbang biaya modal (weighted average cost of capital) semakin tinggi dan nilai perusahaan

cenderung turun. Hal ini mendorong perusahaan untuk menerbitkan obligasi atau berhutang daripada menerbitkan saham baru. Sehingga Gordon Donaldson menyimpulkan bahwa perusahaan lebih senang menggunakan dana dengan urutan: 1. Laba ditahan dan dana depresiasi

2. Hutang

3. Penjualan saham baru

f. Signalling Theory

Isyarat atau sinyal adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang member petunjuk bagi investor tentang prospek perusahaan (Brigham dan Houston, 2001 : 36). Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan setiap modal baru yang diperlukan dengan cara-cara lain, termasuk penggunaan hutang yang melebihi target struktur modal yang normal. Perusahaan dengan prospek yang kurang menguntungkan akan cenderung untuk menjual sahamnya. Pengumuman emisi saham oleh suatu perusahaan umumnya merupakan suatu isyarat 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 baru berarti memberikan isyarat negatif yang kemudian dapat menekan harga saham sekalipun prospek perusahaan cerah.

2.1.3.3 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Menurut Brigham dan Houston (2011:188-189), perusahaan akan mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal, yaitu sebagai berikut:

1) Stabilitas Penjualan

   Perusahaan yang penjualannya 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. Perusahaan dalam melakukan usaha untuk menjaga kestabilan penjualan dan meningkatkan laju pertumbuhan penjualan yang tinggi harus menyediakan modal yang cukup untuk membiayai operasi perusahaan.

2) Struktur Aset

   Perusahaan yang struktur asetnya memadai untuk digunakan sebagai jaminan pinjaman cenderung akan cukup banyak menggunakan utang.

3) Leverage Operasi

   Perusahaan dengan leverage yang operasi yang lebih rendah akan lebih mampu menerapkan leverage keuangan karena perusahaan tersebut akan memiliki risiko usaha yang lebih rendah.

4) Tingkat Pertumbuhan

   Perusahaan yang memiliki pertumbuhan lebih cepat akan lebih mengandalkan pendanaan eksternal.

5) Profitabilitas

Perusahaan dengan tingkat pengembalian atas investasi yang sangat tinggi ternyata menggunakan utang dalam jumlah yang relatif sedikit.

6) Pajak

Bunga merupakan suatu beban pengurang pajak, dan pengurangan ini lebih bernilai bagi perusahaan dengan tarif pajak yang tinggi. Jadi, semakin tinggi tarif pajak suatu perusahaan, maka semakin besar keunggulan dari utang.

7) Kendali

Pengaruh utang dibandingkan saham pada posisi kendali suatu perusahaan dapat mempengaruhi struktur modal. Pertimbangan kendali dapat mengarah pada penggunaan baik itu utang maupun ekuitas karena jenis modal yang memberikan perlindungan terbaik kepada manajemen akan bervariasi dari satu situasi ke situasi yang lain. Apapun kondisinya, jika manajemen merasa tidak aman, maka manajemen akan mempertimbangkan situasi kendali.

8) Sikap manajemen

Beberapa manajemen cenderung lebih konservatif dibandingkan yang lain, dan menggunakan utang dalam jumlah yang lebih kecil dibandingkan dengan rata-rata perusahaan di dalam industrinya, sementara manajemen yang agresif menggunakan lebih banyak utangdalam usaha mereka untuk mendapat laba yang lebih tinggi.

9) Sikap pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat

   Perusahaan sering kali membahas struktur modalnya dengan pihak pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat serta sangat memperhatikan saran mereka.

10) 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.

11) Kondisi internal perusahaan

    Kondisi internal suatu perusahaan sendiri juga dapat berpengaruh pada sasaran struktur modalnya.

12) Fleksibilitas keuangan

    Sebagai manajer pendanaan yang baik adalah selalu dapat menyediakan modal yang diperlukan untuk mendukung operasional perusahaan.

2.1.3.4 Perhitungan Struktur Modal

Menurut Irham Fahmi (2011) dalam buku Analisis Kinerja Keuangan menyatakan bahwa adapun bentuk rasio yang di pergunakan dalam struktur modal *(capital structure)* ini Smith, Stice, and Stice menjelaskan tentang bentuk rumus struktur modal :

a. Debt-To-Equity ratio = $\frac{Total\ Liabilities}{Stockolders' equity}$

b. Number of times interest is earned = $\frac{Pendapatan\ sebelum\ pajak\ dan\ bunga}{Expense}$

c. Book value pershare = $\frac{Kekayaan\ pemegang\ saham}{Number\ of\ share\ of\ common\ stock\ outstanding}$

Sedangkan menurut Kasmir (2013:158) analisis struktur modal dapat dilakukan dengan berbagai ukuran, diantaranya adalah

a. *debt to assts ratio* (DAR),
b. *debt to equity ratio* (DER),
c. *long turn debt to equity ratio* (LDER)

Berikut ini penjelasan dari masing-masing rasio diatas adalah sebagai berikut:

Debt to assets rastio (DAR) ini mengukur mengenai seberapa besar aktiva perusahaan yang dibiyai dengan utang. Semakin tinggi rasio ini maka semakin besar jumlah pinjaman yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan perusahaan. Adapun menurut Kasmir (2013:158) rumus DAR sebagai berikut:

$$\text{DAR} = \frac{Total\ Liabilities}{Total\ Asset}$$

Debt to Equity Ratio (DER) teori ini digunakan untuk mengukur mengembangkan antara kewajiban yang dimiliki perusahaan dengan besarnya modal sendiri. Rasio ini juga dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban membayar hutangnya dengan jaminan modal sendiri. Adapun menurut Kasmir (2013:158) rumus DER sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{Total\ Liabilities}{Total\ equity}$$

Long Term Debt to Equity Rasio (LDER) rasio ini merupakan perbandingan antara besarnya pinjaman jangka panjang dengan modal sendiri yang diberikan

pihak pemilik kepada perusahaan. Adapun menurut Kasmir (2013:158) rumus dari LDER sebagai berikut

$$\text{LDER} = \frac{Long\ term\ Liabilities}{Total\ equity}$$

2.1.4 Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yaitu sebagai berikut :

1. **Ghia Ghaida Kanita (2014)**

   Penelitian ini dilakukan oleh **Ghia Ghaida Kanita** pada jurnal Trikonomika, Volume 13, No. 2, Desember 2014, Hal. 127–135 ISSN 1411-514X (print) / ISSN 2355-7737 (online) dengan judul penelitian Pengaruh Struktur Aktiva dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal Perusahaan Makanan dan Minuman. Variable independen dalam penelitian ini adalah struktur aktiva dan profitabilitas. Dan variabel dependen adalah struktur modal. Hasil penelitian ini adalah Berdasarkan sampel sepuluh perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2007-2009 dapat disimpulkan bahwa struktur aktiva mempunyai hubungan positif dengan struktur modal, namum tidak berpengaruh secara signifikan. Hal ini dapat terjadi, karena terdapat kemungkinan perusahaan menggunakan modal sendiri dalam mendanai kebutuhan aktivanya. 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.

2. **Abiprayasa Kawiswara Weko Hartoyo, Muhammad Khafid, Linda Agustina (2014)**

   Penelitian yang dilakukan oleh **Abiprayasa Kawiswara Weko Hartoyo, Muhammad Khafid, Linda Agustina** pada jurnal Accounting Analysis Journal ISSN 2252-6765 dengan judul penelitian Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Tekstil Dan Garmen Di Bei. Variabel independen adalah Profitability, Tangibility, Firm Size. Variabel dependen adalah Struktur modal. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan struktur aktiva memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal, dan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal.

3. **I Putu Andre Sucita Wijaya I Made Karya Utama (2014)**

   Penelitian yang dilakukan oleh **I Putu Andre Sucita Wijaya I Made Karya Utama** pada jurnal ISSN: 2302-8556 E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 6.3 (2014):514-530 dengan judul penelitian Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Serta Harga Saham. Variabel

independen adalah harga saham, profitabilitas. Variabel dependen adalah struktur modal. Hasil analisis untuk variabel terikat pertama menunjukkan bahwa profitabilitas dan struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Untuk variabel terikat kedua, hasil menunjukkan bahwa profitabilitas dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan struktur aset tidak berpengaruh terhadap harga saham.

4. **Ida Bagus Gede Nicko Sabo Adiyana, Putu Agus Ardiana (2014)**

   Penelitian yang dilakukan oleh **Ida Bagus Gede Nicko Sabo Adiyana, Putu Agus Ardiana** pada jurnal ISSN: 2302-8556, E-Journal Akuntansi Universitas Udayana 10.1 (2014): 14-30 dengan judul penelitian Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Aset, Profitabilitas Dan Tingkat Likuiditas Pada Struktur Modal. Variabel independen adalah ukuran perusahaan, resiko bisnis, pertumbuhan asset, profitabilitas, tingkat likuiditas. Variabel dependen adalah struktur modal. Hasil penelitian secara parsial menunjukkan bahwaukuran perusahaan, pertumbuhan aset, profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan pada struktur modal sedangkan risiko bisnis berpengaruh negatif tidak signifikan pada struktur modal.

5. **Prof. (Dr). T. Velnampy & J. Aloy Niresh (2012)**

Penelitian yang dilakukan oleh **Prof. (Dr). T. Velnampy & J. Aloy Niresh** pada jurnal Global Journal of Management and Business Research Volume 12 Issue 13 Version 1.0 Year 2012 Type: Double Blind Peer Reviewed International Research Journal Publisher: Global Journals Inc. (USA) Online ISSN: 2249-4588 & Print ISSN: 0975-5853 dengan judul penelitian *The Relationship between Capital Structure & Profitability*. Variabel independen adalah *Profitability, Debt, Equity, Return on Equity*. Variabel dependen adalah *capital structure*. Hasil analisis menunjukkan bahwa ada hubungan negatif antara struktur modal dan profitabilitas kecuali hubungan antara debt to equity dan return on equity. Selanjutnya hasil menunjukkan bahwa 89% dari total aset di sektor perbankan dari Sri Lanka yang diwakili oleh utang, membenarkan fakta bahwa bank sangat diarahkan lembaga. Hasil dari penelitian ini dapat memandu bank, pinjaman-kreditur dan perencana kebijakan untuk merumuskan keputusan kebijakan yang lebih baik sejauh struktur modal prihatin.

6. **Mohd. Heikal, Muammar Khaddafi, Ainatul Ummah (2014)**

Penelitian yang dilakukan oleh **Mohd. Heikal, Muammar Khaddafi, Ainatul Ummah** pada jurnal ***International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences,*** *December*

2014, Vol. 4, No. 12 ISSN: 2222-6990 dengan judul penelitian *Influence Analysis of Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROI), *Net Profit Margin* (NPM), *Debt To Equity Ratio* (DER), *and Current Ratio* (CR), *Against Corporate Profit Growth In Automotive In Indonesia Stock Exchange*. Variabel independen adalah ROI, NPM, DER, CR. Variabel dependen adalah pertambahan laba perusahaan. Hasil Penelitian ini menunjukan bahwa The Return On Asset berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan laba , Return On Equity berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan laba , Net Profit Margin berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan pendapatan , Debt To Equity Ratio dan berpengaruh negatif signifikan terhadap pertumbuhan laba , Current ratio dan berpengaruh negatif signifikan terhadap pertumbuhan laba , dan kemudian untuk simultan Return on Asset , Return on Equity , Net Profit Margin , Debt To Equity ratio rasio lancar dan dampak positif dan signifikan terhadap laba pertumbuhan

Tabel 2.1

Penelitian Terdahulu

No.	Judul Penelitian	Hasil	Persamaan	Perbedaan
1.	Pengaruh Struktur Aktiva dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal Perusahaan Makanan dan Minuman Oleh : Ghia Ghaida Kanita (2014)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur aktiva tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal, sedangkan profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2007-2009.	Struktur Aktiva, NPM, Struktur Modal.	Tidak ada perbedaan.
2.	Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Tekstil Dan Garmen Di Bei Oleh : Abiprayasa Kawiswara Weko Hartoyo,Muhammad Khafid dan Linda Agustina (2014)	Profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan struktur aktiva memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal, dan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal.	Struktur Aktiva, NPM	Struktur Modal (LDER).
3.	Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Serta Harga Saham Oleh: I Putu Andre Sucita Wijaya I Made Karya Utama (2014)	variabel terikat pertama menunjukkan bahwa profitabilitas dan struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Untuk variabel terikat kedua, hasil menunjukkan bahwa profitabilitas dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap harga saham.	Struktur Aktiva, Struktur Modal.	ROA

No.	Judul Penelitian	Hasil	Persamaan	Perbedaan
4.	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Aset, Profitabilitas Dan Tingkat Likuiditas Pada Struktur Modal Oleh : Ida Bagus Gede Nicko Sabo Adiyana, Putu Agus Ardiana	Berdasarkan analisis regresi linier berganda bahwa profitabilitas dan likuiditas secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal dan tingkat pertumbuhan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal serta profitabilitas, likuiditas, ukuran dan tingkat pertumbuhan secara serempak berpengaruh terhadap struktur modal.	NPM, Struktur Modal	Pertumbuhan Aset, Likuiditas (CR), Ukuran perusahaan
5.	*The Relationship between Capital Structure & Profitability* By : Prof. (Dr). T. Velnampy & J. Aloy Niresh (2012)	Hasil analisis menunjukkan bahwa ada hubungan negatif antara struktur modal dan profitabilitas kecuali hubungan antara debt to equity dan return on equity. Selanjutnya hasil menunjukkan bahwa 89% dari total aset di sektor perbankan dari Sri Lanka yang diwakili oleh utang, membenarkan fakta bahwa bank sangat diarahkan lembaga. Hasil dari penelitian ini dapat memandu bank, pinjaman-kreditur dan perencana kebijakan untuk merumuskan keputusan kebijakan yang lebih baik sejauh struktur modal prihatin.	NPM, Struktur Modal.	Tidak ada Struktur Aktiva

No.	Judul Penelitian	Hasil	Persamaan	Perbedaan
6.	*Influence Analysis of Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM), Debt To Equity Ratio (DER), and current ratio (CR), Against Corporate Profit Growth In Automotive In Indonesia Stock Exchange* By : Mohd. Heikal, Muammar Khaddafi, Ainatul Ummah (2014)	Hasil Penelitian Penyanyi menunjukan bahwa The Return On Asset berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan laba , Return On Equity berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan laba , Net Profit Margin berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan pendapatan , Debt To Equity Ratio dan berpengaruh negatif signifikan terhadap pertumbuhan laba , Current ratio dan berpengaruh negatif signifikan terhadap pertumbuhan laba , dan kemudian untuk simultan Return on Asset , Return on Equity , Net Profit Margin , Debt To Equity ratio rasio lancar dan dampak positif dan signifikan terhadap laba pertumbuhan	NPM	Tidak Ada Struktur Aktiva dan Struktur Modal

2.2 Kerangka Pemikiran

Pemakaian laporan keuangan membutuhkan informasi laporan keuangan untuk menganalisis kondisi dan kinerja keuangan suatu perusahaan. Dalam menganalisis laporan keuangan tidak terlepas dari perhitungan dan interprestasi rasio keuangan. Rasio keuangan merupakan alat ukur yang berperan dalam memprediksi perubahan laba di masa mendatang. Penelitian ini memfokuskan pada analisis rasio profitabilitas dalam penilaian kinerja keuangan perusahaan.

Suriasumantri, 1986 dalam (Sugiyono, 2009:92) mengemukakan bahwa seorang peneliti harus menguasai teori-teori ilmiah sebagai dasar menyusun kerangka pemikiran yang membuahkan hipotesis.

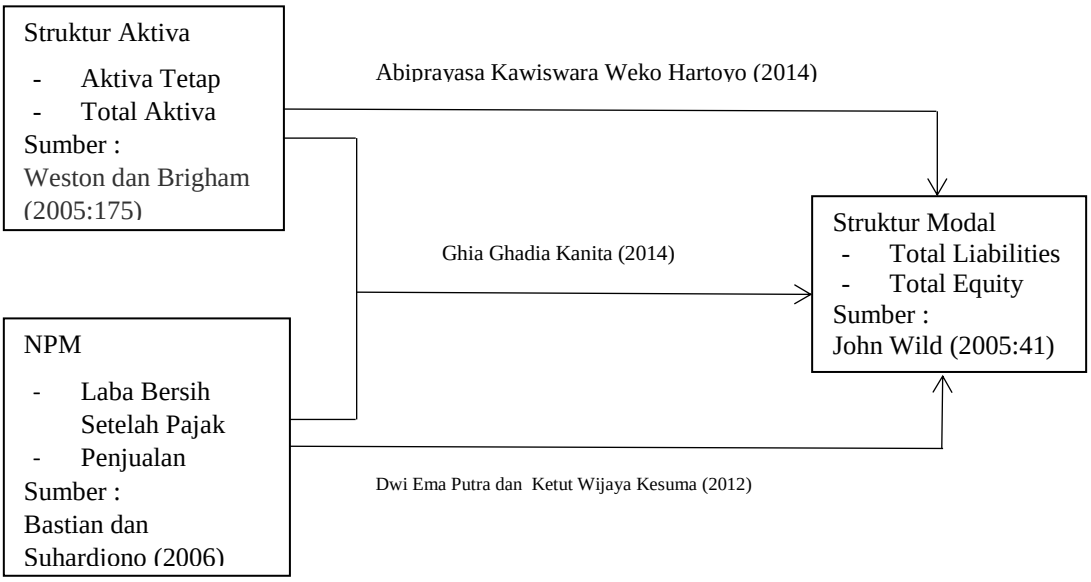
Pada dasarnya laporan keuangan menyajikan apa yang telah terjadi dimasa lalu, sementara itu dilain pihak informasi yang paling bermanfaat adalah apa yang mungkin terjadi dimasa yang akan datang.

Rasio keuangan berguna untuk mengidentifikasi kekuatan dan kelemahan keuangan suatu perusahaan. Dengan rasio keuangan memungkinkan pihak manajemen menilai kondisi keuangan dan hasil operasi perusahaan perusahaan saat ini dan masa lalu, serta sebagai pedoman bagi pihak manajemen mengenai kinerja masa lalu dan masa yang akan datang dimanfaatkan dalam mengambil keputusan kegiatan operasionalnya.

Kinerja adalah hasil dari banyak keputusan individual yang dibuat secara berkala oleh pihak manajemen. Informasi kinerja perusahan terutama profitabilitas diperlukan untuk menilai perubahan petensial sumber daya ekonomi yang mungkin dikendalikan dimasa yang akan datang.

Jadi tingkat kesehatan kinerja keuangan tercermin dalam produktifitas suatu perusahan. Efesiensi yang dimaksud adalah kemampuan untuk memproleh hasil tertentu dengan menggunakan masukan (input) yang serendah-rendahnya, sedangkan produktifitas yang dimaksud adalah kemampuan untuk memperoleh hasil yang sebesar-besarnya dengan menggunakan masukan (input).

Kerangka pemikiran dari penilitian ini adalah untuk mengetahui perbandingan kinerja keuangan saham perusahaan dengan menggunakan struktur aktiva, dan profitabilitas dan struktur modal pada bagan kerangka pemikiran dibawah ini :



Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran

2.2.1 Keterkaitan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal

Perusahaan yang struktur aktivanya memiliki perbandingan aktiva tetap jangka panjang lebih besar akan menggunakan hutang jangka panjang lebih banyak karena aktiva tetap yang ada dapat digunakan sebagai jaminan hutang (Brigham & Houston, 2011:188). Dengan demikian struktur aktiva dapat digunakan untuk menentukan seberapa besar hutang jangka panjang yang dapat diambil dan hal ini akan berpengaruh juga terhadap penentuan besarnya struktur modal.

Dan menurut Abiprayasa Kawiswara Weko Hartoyo (2014) bahwa Struktur Aktiva dalam perusahaan mempunyai pengaruh terhadap sumber-sumber pembiayaan. Ketika perusahaan memiliki proporsi aktiva berwujud yang lebih besar, Keterkaitan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal penilaian asetnya menjadi lebih mudah sehingga permasalahan asimetri informasi menjadi lebih rendah. Muhajir dan Triyono (2010) dan Seftianne dan Handayani (2011) menyatakan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan struktur aktiva terhadap struktur modal. Sedangkan Hadianto (2008) dan Joni dan Lina (2010) menunjukkan bahwa pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal dinyatakan signifikan.

2.2.2 Keterkaitan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Pengertian profitabilitas menurut Agus Sartono (2008) adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Profitabilitas periode sebelumnya merupakan faktor penting dalam menentukan struktur modal. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan memiliki dana internal (laba ditahan) yang lebih banyak dari pada perusahaan dengan profitabilitas rendah. Dengan laba ditahan yang besar, perusahaan akan lebih senang menggunakan laba ditahan sebelum menggunakan hutang.

Dan dalam jurnal Ida Bagus Gede Nicko Sabo Adiyana dan Putu Agus Ardiana menurutnya Chen dan Hammes (2003) dalam Indrawati dan Suherno (2006) mengemukakan bahwa perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan akan meminjam uang atau mengeluarkan saham dengan kondisi tertentu agar

mendapatkan sumber dana untuk kegitan operasionalnya. Perusahaan dengan kondisi keuangan yang baik dan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi akan meminjam uang lebih sedikit walaupun memiliki kesempatan untuk meminjam lebih banyak. Hal ini sejalan dengan *pecking order theory* yang mengatakan bahwa perusahaan cenderung menggunakan sumber dana internal. Penelitian sebelumnya Setiawan (2006) menyatakan bahwa profitabilitas merupakan salah satu faktor yang berpengaruh terhadap Struktur Modal dalam perusahaan. Penelitain tersebut juga didukung oleh penelitan Kusmawati (2004) dan Gaut *et al.* (2006) dalam Setiawan (2006). Sedangkan dalam penelitian Darmawan (2008) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap Struktur Modal dalam perusahaan. Karena ketidakkonsistenan ini maka peneliti mencoba untuk meneliti kembali variabel ini.

2.2.3 Keterkaitan Struktur Aktiva, NPM dan Struktur Modal

Menurut adalah berdasarkan sampel sepuluh perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2007-2009 dapat disimpulkan bahwa struktur aktiva mempunyai hubungan positif dengan struktur modal, namum tidak berpengaruh secara signifikan.

Hal ini dapat terjadi, karena terdapat kemungkinan perusahaan menggunakan modal sendiri dalam mendanai kebutuhan aktivanya. 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.

2.3 Hipotesis

Menurut Sugiyono dalam bukunya metode penelitian bisnis (2008:221) menyatakan bahwa: "Hipotesis diartikan sebagai jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian". Maka dari itu uraian masalah yang ada, dapat dimunculkan suatu hipotesis penelitian sebagai berikut :

H_1 : "Struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal pada Sub Sektor Kimia."

H_2 : "Rasio profitabilitas (Net Profit Margin) berpengaruh terhadap struktur modal pada Sub Sektor Kimia."

H_3 : "Struktur aktiva dan rasio profitabilitas (Net Profit Margin) berpengaruh terhadap struktur modal pada Sub Sektor Kimia."