

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS

a.

a.1. Tinjauan Pustaka

a.1.1. Landasan Teori

a.1.1.1. Manajemen Keuangan

a. Pengertian Manajemen Keuangan

“Manajemen keuangan perusahaan yaitu salah satu bagian fungsional perusahaan yang berkaitan atas pengambilan keputusan investasi jangka panjang, keputusan pendanaan jangka panjang, dan pengelolaan modal kerja perusahaan yang meliputi investasi dan pendanaan jangka pendek. Dengan kata lain, manajemen keuangan perusahaan merupakan bagian finansial perusahaan yang menggunakan prinsip-prinsip keuangan di dalam suatu organisasi perusahaan untuk menciptakan dan mempertahankan nilai melalui pengambilan keputusan dan pengelolaan sumber daya yang tepat” (Sudana, 2015).

“Manajemen keuangan perusahaan merupakan penggabungan dari ilmu dan seni yang membahas, mengkaji dan menganalisis tentang bagaimana seorang manajer keuangan dengan mempergunakan semua sumberdaya perusahaan untuk menggali dana, memproses dana, dan memilah dana bertujuan untuk sanggup memberikan kemakmuran atau profit kepada para pemegang saham dan sustainability (keberlanjutan) bagi perusahaan” (Fahmi, 2016:2).

“Manajemen keuangan mempunyai tujuan untuk bisa mengambil keputusan-keputusan keuangan yang benar, manajer keuangan perlu menentukan tujuan yang harus dicapai, keputusan yang tepat adalah keputusan yang akan membantu mencapai tujuan tersebut. Secara normatif keputusan keuangan bertujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan, apa yang dimaksud dengan nilai perusahaan? Nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual” (Husnan & Pudjiastuti, 2015:6).

Jadi manajemen keuangan merupakan suatu kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan berguna untuk memeriksa anggaran, mengelolah, mengendalikan, dan menyimpan dana untuk kepentingan jangka panjang maupun jangka pendek.

a.1.1.1.**b. Fungsi Manajemen Keuangan**

“Manajemen keuangan menyangkut kegiatan perencanaan, analisis, dan pengendalian kegiatan keuangan, mereka yang melaksanakan kegiatan tersebut sering disebut sebagai manajer keuangan. Misalnya, keputusan untuk mengembangkan volume perusahaan, memproduksi barang baru, jelas akan dimusyawarahkan dan diputuskan oleh beberapa direktur, tidak hanya diputuskan oleh Direktur Keuangan. Tugas manajer keuangan yaitu menjalankan berbagai kegiatan dan mengambil beberapa keputusan, meskipun demikian kegiatan-kegiatan tersebut dapat dikelompokkan menjadi dua kegiatan utama, yaitu kegiatan menggunakan dana dan mencari pendanaan. Dua kegiatan utama (atau fungsi) tersebut disebut sebagai fungsi keuangan.” (Husnan & Pudjiastuti, 2015:4).

“Ilmu manajemen keuangan berfungsi sebagai pedoman bagi manajer perusahaan dalam setiap pengambilan keputusan yang dilakukan. Artinya seorang manajer keuangan dapat membuat terobosan dan kreatifitas berpikir. Akan tetapi semua itu tetap tidak mengesampingkan kaidah-kaidah yang berlaku dalam ilmu manajemen keuangan” (Fahmi, 2016:3).

1.**1.1.1.1.****1.1.1.2.****b. Tujuan Manajemen Keuangan**

Manajemen keuangan mempunyai tujuan melalui dua perbedaan, yaitu:

- a. *Profit Risk Approach*, dalam hal ini manajer keuangan tidak hanya melakukan maksimalisasi *profit*, melainkan juga harus memperhitungkan risiko yang akan dihadapi. Bukan tidak mungkin harapan *profit* yang besar tidak tercapai akibat risiko yang dihadapi juga besar. Di samping itu, manajer keuangan juga harus menjalankan pengamatan dan pengoperasian kepada semua kegiatan yang dijalankan. Secara garis besar *Profit risk approach* terdiri dari:
 - a. Maksimilasi *profit*,
 - b. Minimal *risk*,
 - c. *Maintain control*, dan
 - d. *Achieve flexibility (careful management of fund and activities)*.

- b. *Liquidity and Profitability*, merupakan kegiatan yang berhubungan dengan bagaimana seorang manajer keuangan mengelola likuiditas dan profitabilitas perusahaan. Dalam hal likuiditas, manajer keuangan harus sanggup untuk menyediakan dana (uang kas) untuk membayar kewajiban yang sudah jatuh tempo secara tepat waktu, (Kasmir, 2010:13).

Ada beberapa tujuan dari manajemen keuangan yaitu (Fahmi, 2016:4):

- a. Memaksimumkan nilai perusahaan
- b. Menjaga stabilitas finansial dalam keadaan yang selalu terkendali
- c. Memperkecil risiko perusahaan dimasa sekarang dan yang akan datang.

Dari tiga tujuan ini yang paling penting adalah yang pertama yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Pengertian memaksimalkan nilai perusahaan adalah bagaimana pihak manajemen perusahaan sanggup memberikan nilai yang maksimal pada saat perusahaan tersebut masuk ke pasar.



1.

2.

2.1.

2.1.1.

2.1.1.1.

2.1.1.2. Laporan Keuangan

1.

1.1.1.

1.

1.1.1.

1.1.2.

a. Pengertian Laporan Keuangan

“Laporan keuangan adalah suatu informasi yang menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan, dan lebih jauh informasi tersebut dapat dijadikan sebagai gambaran kinerja keuangan perusahaan tersebut” (Fahmi, 2016:21).

“Laporan keuangan (*financial statement*) merupakan produk akhir dari serangkaian proses pencatatan dan pengikhtisaran data transaksi bisnis” (Hery, 2015:3). Seorang akuntan diharapkan mampu untuk mengorganisir seluruh data akuntansi hingga menghasilkan laporan keuangan, dan juga harus bisa menginterpretasikan serta menganalisis laporan keuangan yang dibuatnya.

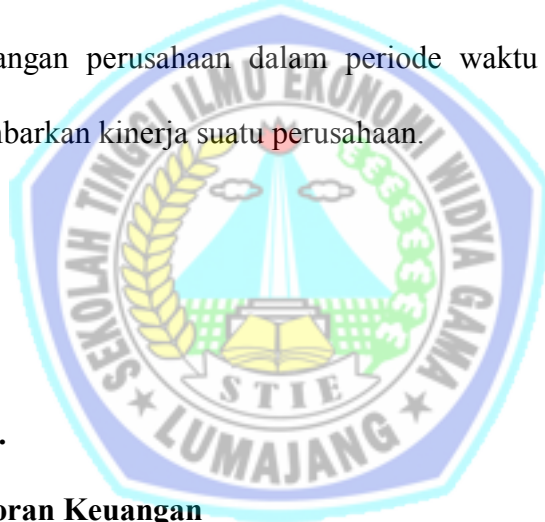
Jadi laporan keuangan bisa diartikan sebagai suatu akhir proses dalam pencatatan keuangan perusahaan dalam periode waktu tertentu yang digunakan dalam menggambarkan kinerja suatu perusahaan.

1.

1.1.1.

1.1.2.

1.1.2.1.



b. Tujuan Laporan Keuangan

Yustina dan Titik dalam Fahmi (2016:25), yang mengatakan bahwa “laporan keuangan ditunjukan sebagai pertanggungjawaban manajemen atas sumberdaya yang dipercayakan kepadanya kepada pemilik perusahaan atas hasil yang telah diperolehnya dan juga merupakan laporan akuntansi utama yang memberikan informasi kepada pihak-pihak yang bersangkutan dalam membuat analisa ekonomi dan peramalan untuk masa yang akan datang”.

Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 1, menjelaskan bahwa laporan keuangan bertujuan menyajikan data yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang mempunyai manfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan (Hery, 2015:6).

Tujuan laporan keuangan untuk organisasi pencari laba (*profit organization*) adalah (Hery, 2015:5):

- a. Memberikan informasi yang berguna bagi investor, kreditor, dan pemakai lainnya dalam membuat keputusan secara rasional mengenai investasi, kredit, dan lainnya.
- b. Memberikan informasi untuk membantu investor atau calon investor dan

kreditur serta pemakai lainnya dalam menentukan jumlah, waktu, dan prospek penerimaan kas dan dividen atau bunga dan juga pendapatan dari penjualan, piutang atau saham pinjaman yang jatuh tempo.

- c. Memberikan informasi tentang sumber daya (aset) perusahaan, klaim atas aset, dan pengaruh transaksi, peristiwa, dan keadaan lain terhadap aset dan kewajiban.
- d. Memberikan informasi tentang kinerja keuangan perusahaan selama satu periode.
- e. Memberikan informasi tentang bagaimana perusahaan memperoleh dan membelanjakan kas, tentang pinjaman dan pengembaliannya, tentang transaksi yang mempengaruhi modal, termasuk dividen dan pembayaran lainnya kepada pemilik, dan tentang faktor-faktor yang mempengaruhi likuiditas dan solvabilitas perusahaan.
- f. Memberikan informasi tentang bagaimana manajemen perusahaan mempertanggungjawabkan pengelolaan perusahaan kepada pemilik atas penggunaan sumberdaya (aset) yang telah dipercayakan kepadanya.
- g. Memberikan informasi yang bermanfaat kepada manajer dan direksi dalam proses pengambilan keputusan untuk kepentingan pemilik perusahaan.

Sedangkan tujuan laporan keuangan untuk organisasi bukan pencari laba (*non-profit organization*) adalah (Hery, 2015:7):

- a. Sebagai acuan dalam pengambilan keputusan terhadap alokasi sumber daya (aset) perusahaan.
- b. Untuk menilai kemampuan organisasi dalam memberikan pelayanan kepada publik.
- c. Untuk menilai bagaimana manajemen melakukan aktifitas pembiayaan dan investasi.
- d. Memberikan informasi tentang sumber daya (aset, kewajiban, dan kekayaan bersih perusahaan, serta perubahannya).
- e. Memberikan informasi tentang kemampuan organisasi.
- f. Memberikan informasi tentang kemampuan organisasi dalam membayar kewajiban jangka pendeknya.

1.

1.1.1.

1.1.2.

1.1.2.1.

1.1.2.2.

c. Unsur-unsur Laporan Keuangan

Terdapat tiga jenis laporan keuangan yang sering digunakan yaitu neraca, laporan laba-rugi, dan laporan aliran kas. Bagian berikut ini menjelaskan lebih lanjut ketiga bentuk laporan keuangan tersebut.

a. Neraca

Neraca keuangan perusahaan berupaya meringkaskan kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan pada periode tertentu. Jadi neraca keuangan merupakan “*snapshot*” gambaran kekayaan perusahaan pada saat tertentu, neraca keuangan biasanya dinyatakan neraca per tanggal tertentu.

Neraca dibagi ke dalam dua bagian: sisi kiri yang menampilkan aset yang dimiliki oleh perusahaan, dan sisi kanan yang menampilkan sumber dana yang digunakan untuk memperoleh aset tersebut. Untuk setiap sisi, neraca disusun atau diurutkan berdasarkan likuiditas aset tersebut. Likuiditas yang dimaksud disini adalah kedekatannya dengan kas. Karena itu kas ditempatkan pada baris pertama, kemudian piutang yang membutuhkan satu langkah untuk menjadi kas, ditempatkan pada baris kedua. Persediaan ditempatkan pada baris berikutnya karena untuk menjadi kas, persediaan akan berubah menjadi piutang dulu (penjualan kredit, misal penjualan dilakukan dengan kredit). Demikian juga dengan sisi kanan (pasiva) neraca. Kewajiban diurutkan dari utang dagang sampai modal saham. Alternatif penyusunan neraca adalah dengan menempatkan aktiva pada bagian atas, kemudian kewajiban dan modal pada bagian bawah. Neraca di atas menampilkan struktur semacam itu. Kemudian untuk aktiva dan kewajiban/modal, item-item disusun berdasarkan item yang paling likuid, diikuti dengan item yang kurang likuid.

Neraca keuangan didasarkan pada *accounting identity* yang pada dasarnya menggambarkan neraca sebagai keselarasan antar aset dengan kewajiban dan modal saham, sebagai berikut ini.

$$\text{Aktiva} = \text{Kewajiban} + \text{Modal Saham}$$

Dari persamaan tersebut bisa disimpulkan bahwa jumlah aset (aktiva) akan sama dengan kewajiban dan modal saham. Modal saham biasanya didefinisikan sebagai selisih sisa setelah kewajiban dikurangkan dari aktiva. Neraca disajikan berdasarkan blok-blok, yang terdiri dari tiga blok besar: (1) Aset (aktiva), (2) Utang, dan (3) Modal saham.

Aset bisa didefinisikan sebagai manfaat ekonomis yang akan diterima di masa yang akan datang, atau akan dikuasai oleh perusahaan sebagai hasil dari transaksi atau kejadian tertentu. Aset merupakan sumber ekonomi organisasi yang akan digunakan untuk menjalankan aktivitasnya. Atribut pokok suatu aset adalah kemampuan memberikan jasa atau manfaat pada organisasi yang menggunakan aset tersebut.

Utang digambarkan sebagai pengorbanan ekonomis yang mungkin terjadi di masa yang akan datang dari kewajiban organisasi saat ini untuk memindahkan aset atau memberikan jasa ke pihak lain di masa mendatang, sebagai akibat transaksi atau kejadian di masa lalu. Utang muncul terutama disebabkan oleh penundaan pembayaran untuk barang atau jasa yang telah diterima oleh organisasi dan dari dana yang dipinjam. Utang dagang adalah contoh utang yang muncul karena penundaan pembayaran untuk pembayaran barang atau jasa yang telah diterima organisasi, sementara utang pinjaman merupakan contoh utang yang timbul karena dana yang dipinjam.

Modal saham merupakan aset yang dikurangi utang-utangnya. Modal saham merupakan bentuk kepemilikan suatu usaha. Modal saham menduduki urutan setelah utang dalam hal klaim terhadap aset perusahaan, atau dengan kata lain mempunyai klaim terhadap sisa perusahaan. Dari sudut pandang perusahaan, modal saham mencerminkan pihak yang menanggung risiko perusahaan dan ketidakpastian yang

diakibatkan oleh kinerja perusahaan, dan mendapatkan imbalan sebagai resikonya. Imbalan tersebut berupa naiknya harga saham dan dividen yang dibayarkan.

b. Laporan Laba-Rugi

Laporan laba-rugi meringkaskan kegiatan perusahaan selama waktu tertentu. Laporan laba-rugi sering disebut sebagai laporan yang paling penting dalam laporan tahunan. Kegiatan yang dilaporkan meliputi kegiatan sehari-hari (operasi bisnis), dan juga kegiatan yang tidak rutin, seperti penjualan aset tertentu, penghentian lini bisnis tertentu, perubahan metode akuntansi, dan sebagainya. Definisi kegiatan rutin dan nonrutin akan tergantung dari jenis kegiatan yang dioperasikan oleh perusahaan. Misalkan, jika perusahaan bergerak di bidang ritel, maka penjualan kendaraan pengangkut berangkali bukan merupakan kegiatan rutin. Sebaliknya, jika perusahaan bergerak di bidang jual beli kendaraan (dealer kendaraan), maka penjualan kendaraan angkutan akan menjadi kegiatan rutin.

Laporan laba-rugi diharapkan mampu memberikan informasi yang berkaitan dengan tingkat keuntungan, risiko, fleksibilitas keuangan, dan kemampuan operasional perusahaan. Tingkat keuntungan mencerminkan prestasi perusahaan secara keseluruhan. Risiko berkaitan dengan ketidakpastian hasil yang akan diperoleh oleh perusahaan. Fleksibilitas berkaitan dengan kemampuan perusahaan untuk menyesuaikan terhadap kesempatan atau kebutuhan tidak seperti yang diharapkan (kemampuan penyesuaian). Kemampuan operasional mengacu pada kemampuan perusahaan menjaga kinerja perusahaan berdasarkan tingkat kegiatan tertentu.

Laporan laba-rugi menampilkan beberapa elemen pokok: (1) Pendapatan Operasional, (2) Beban Operasional, dan (3) Untung dan Rugi. Laba merupakan ukuran keseluruhan prestasi perusahaan, yang didefinisikan sebagai berikut:

$$\text{Laba} = \text{Penjualan} - \text{Biaya}$$

Harga pokok penjualan dipisahkan dari biaya administrasi dan umum agar keduanya bisa dianalisis secara terpisah. Pendapatan sebelum bunga dan pajak merupakan pendapatan operasional yang langsung terkait dengan operasi perusahaan. Manajer keuangan bisa memfokuskan pada item ini untuk mendapatkan gambaran kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari operasinya. Bunga merupakan item yang disebabkan oleh keputusan pendanaan. Tergantung tujuan analisis, apabila kita ingin memfokuskan pada kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dari kegiatan operasionalnya (keputusan investasi). Hal yang sama juga berlaku untuk pajak.

Proses pencatatan penghasilan dalam laporan keuangan barangkali perlu memperoleh catatan. Keuntungan (laba) disebut juga dengan jalan mempertemukan pendapatan dan biaya, yang memiliki konsekuensi kas, pada waktu dimana hal tersebut timbul, bukannya pada periode dimana kas diterima atau dikeluarkan. Dalam akuntansi, istilah tersebut disebut sebagai prinsip mempertemukan (*matching*). Prinsip tersebut memiliki arti bahwa pendapatan dan biaya dipertemukan pada waktu terjadinya pendapatan/biaya tersebut, tidak tergantung pada kapan diterima atau dikeluarkannya kas yang berkaitan dengan pendapatan/biaya tersebut.

Manajer keuangan harus memperhatikan item-item nonkas dalam laporan laba-rugi dan melakukan tindakan yang dibutuhkan. Fokus manajemen keuangan adalah aliran kas, bukannya keuntungan nonkas seperti yang dijelaskan di atas.

c. Laporan Aliran Kas

Laporan aliran kas mencatat aliran kas masuk dan keluar perusahaan untuk

periode tertentu. Laporan kas dibutuhkan karena dalam beberapa situasi, laporan laba-rugi tidak terlalu akurat menggambarkan kondisi keuangan perusahaan.

Laporan aliran kas memiliki dua tujuan: (1) memberikan informasi tentang pendapatan dan pembayaran kas perusahaan selama jangka waktu tertentu, dan (2) memberikan informasi tentang efek kas dari kegiatan investasi, pendanaan, dan operasi perusahaan selama periode tertentu. Dengan kata lain, laporan aliran kas ingin melihat aliran dana, yaitu berapa besar kas masuk, sumber-sumbernya, berapakah keluar, dan kemana kas tersebut keluar. Karena itu item-item dalam laporan aliran kas dikelompokkan ke dalam tiga bagian besar, yaitu: (1) aliran kas dari kegiatan operasional, (2) aliran kas dari kegiatan investasi, dan (3) aliran kas dari kegiatan pendanaan (Hanafi & Halim, 2012:27).

d. Pihak-pihak yang Berkepentingan terhadap Laporan Keuangan suatu Perusahaan

Ada beberapa pihak yang selama ini dianggap memiliki kepentingan terhadap laporan keuangan suatu perusahaan, yaitu:

1) Kreditur

Kreditur adalah pihak yang memberikan pinjaman baik dalam bentuk uang (*money*), barang (*goods*) maupun dalam bentuk jasa (*service*). Contoh kreditur yang memberikan pinjaman dalam bentuk uang adalah perbankan atau *leasing*. Di saat pihak debitur mengajukan permohonan untuk meminjam sejumlah dana kepada kreditur, maka sudah menjadi kewajiban bagi pihak kreditur untuk melakukan pengecekan terhadap laporan keuangan pihak debitur. Karena dengan melihat dan meneliti setiap laporan keuangan tersebut pihak kreditur akan dapat memberikan sebuah rekomendasi apakah usulan untuk pinjaman tersebut layak untuk direalisasikan dan jika layak berapa angka yang harus direalisasikan. Karena bagi pihak kreditur ini menyangkut dengan kinerja dari pihak debitur untuk mampu melunasi pinjaman tersebut sebelum jatuh tempo, Oleh karena itu apabila muncul kemacetan maka dapat menimbulkan kesulitan tersendiri dari pihak kreditur. Dan kemampuan debitur untuk melunasi cicilan pinjaman itu bisa dilihat pada laporan keuangan masa lalu yang disana telah tergambarkan kinerja debitur.

2) Investor

Investor disini bisa mereka yang membeli saham tersebut atau bahkan komisaris perusahaan. Seorang investor berkewajiban untuk mengetahui secara dalam kondisi perusahaan dimana ia akan berinvestasi atau pada saat ia sudah berinvestasi, karena dengan memahami laporan keuangan perusahaan tersebut artinya ia dapat mengetahui berbagai informasi keuangan perusahaan. Investor menginginkan dana yang dipinjamkan itu selalu berada dalam keadaan aman dan terus berkembang. Karena jika kondisinya tidak sesuai yang diharapkan yaitu perusahaan tersebut sudah mulai memperlihatkan tanda tidak beres maka akan lebih baik apabila investor memindahkan dananya atau menjual saham yang dimilikinya. Dalam kasus lebih jauh sering ditemui dimana pihak manajemen perusahaan melakukan perubahan data-data keuangan sesuai dengan yang diinginkan seperti memperbesar keuntungan dengan tujuan investor yakin untuk meminjamkan dananya di perusahaan tersebut, atau sebaliknya meminimalkan

laba agar pembagian deviden menjadi kecil, padahal sebagian keuntungan telah diambil oleh pihak manajemen perusahaan. Konflik ini biasa disebut dengan konflik antara manajemen perusahaan dengan pemilik perusahaan dan ini lebih sering disebut dengan *agency theory*.

3) Akuntan Publik

Akuntan publik adalah mereka yang ditugaskan untuk melakukan audit pada sebuah perusahaan. Dan yang menjadi bahan audit seorang akuntan publik adalah laporan keuangan perusahaan, untuk selanjutnya pada hasil audit ia akan melaporkan dan memberikan penilaian dalam bentuk rekomendasi. Bagi sebuah perusahaan yang mau *go public* tanggung jawab seorang auditor menjadi lebih berat karena dengan penilaiannya sebuah perusahaan bisa atau tidak dinyatakan laporan keuangannya memenuhi syarat untuk *go public*. Dalam konteks ini reputasi seorang auditor di pertaruhkan.

4) Karyawan Perusahaan

Karyawan merupakan mereka yang terlibat secara penuh disuatu perusahaan. Dan secara ekonomi mereka mempunyai ketergantungan yang besar yaitu pekerjaan dan penghasilan yang diperoleh dari perusahaan tempat bekerja telah begitu berperan dalam meringankan kehidupannya, terutama apabila karyawan tersebut telah berkeluarga. Jadi posisi perusahaan yang tergambarkan dalam laporan keuangan menjadi bahan pertimbangan bagi seluruh karyawan dalam memposisikan keputusan ke masa mendatang, Contohnya apabila ternyata kondisi perusahaan telah memperlihatkan tanda-tanda *financial distress* (kesulitan keuangan) dan bahkan cenderung menuju gulung tikar maka tindakan antisipasi dengan pindah atau siap-siap untuk mencari pekerjaan di tempat lain adalah sebuah solusi yang konstruktif yang bisa dilakukan. Oleh karena itu, seorang karyawan yang bekerja di suatu perusahaan jangan hanya menghabiskan waktu untuk bekerja namun harus juga memperhatikan bagaimana kondisi laporan keuangan perusahaan tersebut.

5) Bapepam

Bapepam adalah Badan Pengawas Pasar Modal. Bagi suatu perusahaan yang akan *go public* maka perusahaan tersebut mempunyai kewajiban untuk menunjukkan laporan keuangannya kepada Bapepam dalam hal ini PT Bursa Efek Indonesia. Bapepam mempunyai tugas untuk mengamati dan mengawasi setiap kondisi perusahaan yang *go public* tersebut, termasuk mempunyai kewajiban untuk tidak menerima atau mengeluarkan perusahaan yang dianggap sudah tidak layak lagi untuk *go public*. *Go public* mempunyai arti perusahaan tersebut telah memutuskan untuk menjual sahamnya kepada masyarakat luas dan siap untuk dinilai oleh publik secara terbuka. Saat pertama sekali perusahaan *go public* juga disebut dengan IPO (*initial public offering*). Perlu kita pahami tentang dua pasal yang berhubungan dengan pasar modal, yaitu:

- a) Pasal 70 ayat (1) UU Pasar Modal menyebutkan “Yang dapat melakukan Penawaran Umum hanyalah Emiten yang telah menyampaikan Pernyataan Pendaftaran kepada Bapepam-LK untuk menawarkan atau menjual Efek kepada masyarakat dan Pernyataan Pendaftaran tersebut telah efektif.”
- b) Pasal 1 angka 19 UU Pasar Modal menyebutkan “pernyataan pendaftaran adalah dokumen yang wajib disampaikan kepada Bapepam-LK oleh Emiten dalam rangka Penawaran Umum atau Perusahaan Publik.”

Selanjutnya perlu kita pahami juga tentang ketentuan keterbukaan paska emisi,

yaitu: Pasal 86 ayat (1) UU Pasar Modal dinyatakan bahwa Emiten yang Pernyataan Pendaftarannya telah menjadi efektif atau Perusahaan Publik wajib:

- a) menyampaikan laporan secara berkala kepada Bapepam dan mengumumkan laporan tersebut kepada masyarakat; dan
- b) menyampaikan laporan kepada Bapepam dan mengumumkan kepada masyarakat tentang peristiwa material yang dapat mempengaruhi harga Efek selambat-lambatnya pada akhir hari kerja ke-2 (kedua) setelah terjadinya peristiwa tersebut.

6) *Underwriter*

Underwriter adalah penjamin emisi bagi setiap perusahaan yang akan menerbitkan sahamnya di pasar modal. Contohnya dimisalkan pada saat PT Abadi Angkasa akan *go public* atau dengan kata lain akan menjual sahamnya kepada publik maka PT Abadi Angkasa layak untuk *go public*. Salah satu penilaian *underwriter* pada sebuah perusahaan adalah kondisi laporan keuangan yang dimiliki. Sehingga dengan kata lain reputasi sebuah *underwriter* menjadi penting dalam menyatakan sebuah perusahaan tersebut layak atau tidak untuk dijamin *go public*, karena jika tidak layak namun kemudian dinyatakan layak maka pada saat PT Abadi Angkasa tersebut bermasalah ke depan nantinya dan PT Bank Oriental yang harus menanggung akibatnya yaitu lebih jauhnya menurunnya reputasi di mata publik.

7) Konsumen

Konsumen adalah pihak yang menikmati barang dan jasa yang diproduksi oleh sebuah perusahaan. Dari sudut *marketing* konsumen dibagi dua yaitu ada yang dimaksud dengan konsumen aktual dan konsumen potensial. Konsumen aktual adalah konsumen yang loyal terhadap barang dan jasa yang dihasilkan oleh sebuah perusahaan. Dan konsumen potensial adalah konsumen yang berpotensi untuk menjadi konsumen aktual. Sehingga konsumen atau publik yang menjadi loyal terhadap barang dan jasa yang dihasilkan oleh sebuah perusahaan memiliki ketergantungan yang tinggi pada perusahaan tersebut.

8) Pemasok

Pemasok (*supplier*) merupakan mereka yang menerima pesanan untuk memasok setiap kebutuhan perusahaan mulai dari beberapa hal yang dianggap kecil sampai yang besar yang mana semua itu dihitung dengan skala finansial. Tentunya dari setiap produk yang dipasok tersebut ada yang dibayar di muka sebagian saja dan pelunasannya adalah dilakukan dalam kurun waktu jangka waktu tertentu yang bisa terlaksana setiap per semester atau juga setiap akhir tahun. Karena pelunasannya dilakukan dalam sebuah jangka waktu yang seperti itu telah menyebabkan pihak *supplier* harus melakukan tindakan analisis yang mendalam dan penuh dengan kehati-hatian. Terutama menyangkut dengan kondisi keuangan perusahaan yang tidak bisa diprediksi, dan memang masalah keuangan perusahaan adalah penuh dengan kerahasiaan. Sehingga dengan begitu menyebabkan pihak pemasok merasa sangat berkepentingan terhadap laporan keuangan perusahaan tersebut guna memprediksi akan kelancaran pembayaran yang akan dilakukan di kemudian hari.

9) Lembaga Penilai

Lembaga penilai disini berasal dari berbagai latar belakang seperti GCG (*Good Corporate Governance*), WALHI (wahana lingkungan hidup), Majalah, Televisi, Tabloid, Surat Kabar, dan lainnya yang secara berkala membuat rangking

perusahaan berdasarkan klarifikasi masing-masing seperti 10 perbankan terbaik versi majalah Waria Ekonomi misalnya. Dimana data-data yang berasal dari laporan keuangan tersebut dijadikan rujukan untuk penilaian.

10) Asosiasi Perdagangan

Asosiasi perdagangan ini mencakup mulai dari KADIN (kamar dagang dan industri), HIPMI (Himpunan Pengusaha Muda Indonesia), IKAPI (ikatan penerbit Indonesia), asosiasi pertekstilan Indonesia, dan lainnya. Dimana organisasi tersebut mengayomi berbagai perusahaan yang menjadi anggotanya dan setiap periode diadakan rapat tahunan atau berbagai pertemuan lainnya yang membahas berbagai hal yang menjadi hambatan dalam aktivitas bisnis yang dijalankan dan tidak terkecuali seperti terjadinya penurunan angka penjualan.

11) Pengadilan

Laporan keuangan yang dihasilkan dan disahkan oleh pihak perusahaan adalah dapat menjadi barang bukti pertanggungjawaban dalam bentuk laporan keuangan tersebut nantinya akan menjadi subjek pertanyaan dalam peradilan. Contoh bukti ditemukannya kecurangan pada pembuatan laporan keuangan yang telah menyebabkan kerugian bagi pihak tertentu dan semua itu terjadi dikarenakan yang dilaporkan tidak sama dengan yang terjadi di lapangan.

12) Akademis dan Peneliti

Pihak akademis dan peneliti adalah mereka yang melakukan *research* terhadap sebuah laporan keuangan yang bisa dipercaya dan dipertanggungjawabkan adalah mutlak, apalagi jika nanti penelitian tersebut dipublikasikan ke berbagai jurnal dan media massa baik nasional dan internasional. Contoh peneliti dari LIPI (Lembaga Ilmu Pengetahuan Indonesia), Lembaga Penelitian dan Pengabdian Masyarakat dari sebuah Universitas, dan lain sebagainya.

13) Pemda

Pemerintah Daerah atau *local government* adalah mereka yang mempunyai hubungan kuat dengan kajian seperti akan lahirnya suatu perda (peraturan daerah) yang berkaitan dengan berbagai aspek. Seperti aspek lingkungan. Aspek lingkungan pada saat pemda melakukan kaji ulang terhadap usulan akan didirikannya sebuah industri pada wilayah yang dilarang atau tidak diperbolehkan. Contohnya pelarangan terhadap pembuangan limbah pabrik yang telah merusak dan mencemari lingkungan pada masyarakat sekitar padahal dalam laporan keuangan tertera dengan jelas tentang alokasi biaya yang dikeluarkan untuk biaya pengolahan limbah tersebut. Salah satu keuntungan dari keberadaan perusahaan di suatu wilayah akan memberikan kenaikan penghasilan wilayah dari pendapatan pajak, tertampungnya tenaga kerja atau berkurangnya angka pengangguran, naiknya *income* perkapita masyarakat sekeliling perusahaan, dan lainnya. sehubungan dengan itu pemerintah daerah (*local government*) akan melakukan analisis berbagai segi termasuk kebijakan perusahaan dalam memenuhi aturan berlaku di daerah tempat perusahaan beroperasi. Apalagi dalam era otonomi daerah sekarang ini dimana daerah memiliki kewenangan yang lebih besar dalam mengatur dan mengelola daerahnya. Dengan kata lain sudah menjadi kewajiban bagi pihak perusahaan untuk memberikan informasi secara akurat tentang kondisi perusahaan khususnya laporan keuangan kepada pihak pemerintah daerah. Seperti pemberian kompensasi dan pesangon bagi karyawan apakah sudah sesuai dengan aturan yang ditetapkan. Karena dampak dari tidak baiknya kinerja perusahaan akan berpengaruh pada munculnya dampak sosial misalnya

moral hazard.

14) Pemerintah Pusat

Pemerintah pusat adalah dengan segala perangkat yang dimilikinya telah menjadikan laporan keuangan perusahaan sebagai data fundamental acuan untuk melihat perkembangan pada berbagai sektor bisnis. Juga harus disadari bahwa munculnya angka-angka pada laporan keuangan tidak bisa dihindari dari regulasi dan deregulasi yang telah digulirkan.

15) Pemerintah Asing

Pemerintah asing merupakan pihak yang mengamati perkembangan dan kemajuan ekonomi yang terjadi di suatu negara, dimana misalnya negara tersebut saling memiliki keterkaitan dalam bentuk perjanjian dagang (*trade contract*) yang mencakup dalam berbagai bidang usaha kedekatan hubungan bilateral dan multilateral antar negara menyebabkan krisis ekonomi yang terjadi di suatu negara akan membawa dampak pada negara lain baik secara langsung (berdasarkan pada penurunan pertumbuhan ekonomi), seperti krisis ekonomi yang melanda pada beberapa negara kawasan Asia tahun 1997 yang telah membawa pengaruh kuat pada negara Indonesia.

16) Organisasi Internasional

Organisasi Internasional disini seperti IMF (*International Monetary Fund*), WB (*World Bank*), ADB (*Asian Development Bank*), ASEAN, PBB, dan lainnya. Mereka ini adalah menjadi pihak yang ikut berperan dalam usaha menciptakan terbentuknya tatanan dunia baru. Dukungan baik *finansial* dan *non finansial* yang diberikan adalah menjadi tolak ukur dari lembaga tersebut, seperti kucuran dana yang diberikan oleh IMF dan WB pada beberapa negara. Dimana dana tersebut akan dikelola guna mendorong pertumbuhan ekonomi termasuk dana tersebut disalurkan bagi tumbuh dan berkembangnya *private sector* (Fahmi, 2015).

Laporan Keuangan dibuat berdasarkan beberapa tujuan. Tujuan utamanya adalah untuk kepentingan pemilik dan manajemen perusahaan dan memberikan informasi kepada berbagai pihak yang sangat berkepentingan terhadap perusahaan. Artinya pembuatan dan penyusunan laporan keuangan ditujukan untuk memenuhi kepentingan berbagai pihak, baik pihak intern maupun ekstern perusahaan. Pihak yang paling berkepentingan yaitu pemilik usaha dan manajemen itu sendiri. Sementara itu, pihak eksternal adalah mereka yang mempunyai hubungan, baik langsung maupun tidak langsung terhadap perusahaan. Masing-masing pihak mempunyai kepentingan tersendiri tergantung dari sudut mana kita memandangnya.

Berikut ini penjelasan beberapa pihak yang mempunyai kepentingan terhadap laporan keuangan.

a. Pemilik

Pemilik pada saat ini adalah mereka yang mempunyai usaha tersebut. Hal ini terlihat dari kepemilikan saham yang dimilikinya. Kepentingan bagi para pemegang saham yang merupakan pemilik perusahaan terhadap hasil laporan keuangan yang telah dibuat adalah:

- 1) Untuk melihat kondisi dan posisi perusahaan saat ini.
- 2) Untuk melihat perkembangan dan pertumbuhan perusahaan dalam suatu periode. Pertumbuhan dilihat dari kemampuan manajemen dalam menciptakan pendapatan dan pengembangan aset perusahaan. Dari

informasi ini pemilik dapat menyimpulkan kedua hal tersebut apakah ada perubahan atau tidak. Lalu, jika menghasilkan laba, pemilik akan atau berapa deviden yang akan diperolehnya.

- 3) Untuk menilai kinerja manajemen atas tujuan yang telah ditetapkan. Artinya penilaian diberikan untuk manajemen atau tidak. Kemudian, dibuat rencana berikutnya untuk menentukan langkah-langkah apa saja yang akan dikerjakan baik penambahan maupun perbaikan.

b. Manajemen

Kepentingan pihak manajemen perusahaan terhadap laporan keuangan perusahaan yang mereka susun juga mempunyai arti tertentu. Bagi pihak manajemen laporan keuangan yang disusun merupakan hasil kinerja mereka dalam suatu periode tertentu. Berikut ini beberapa nilai penting laporan keuangan bagi manajemen.

- 1) Dengan laporan keuangan yang disusun, manajemen dapat menilai dan mengevaluasi kinerja mereka dalam suatu periode, apakah telah mencapai target-target atau tujuan yang telah ditetapkan atau tidak.
- 2) Manajemen juga akan melihat kemampuan mereka mengoptimalkan sumber daya yang dimiliki perusahaan yang ada selama ini.
- 3) Laporan keuangan dapat dipakai untuk menilai kekuatan dan kelemahan yang dimiliki perusahaan saat ini sehingga bisa menjadi dasar pengambilan keputusan di masa mendatang.
- 4) Laporan keuangan dapat dipakai untuk mengambil keputusan keuangan ke depan berdasarkan kekuatan dan kelemahan yang dimiliki perusahaan, baik dalam hal perencanaan, pengawasan, dan pengendalian ke depan sehingga target-target yang diinginkan dapat tercapai.

Dalam menilai kinerjanya, pihak manajemen dapat membuat ukuran tersendiri yang ditentukan sebelumnya seperti berikut ini.

- 1) Pertumbuhan pendapatan yang didapat dalam suatu periode, apakah mencapai target atau bahkan melebihi target. Jika mencapai target atau melebihi target, manajemen bisa dinilai berhasil. Namun, sebaliknya jika perolehan keuntungan tidak mencapai target, mereka dapat dinilai gagal dalam mencapai tujuan perusahaan.
- 2) Bagaimana pengembangan sumber daya perusahaan seperti pengembangan aset yang dimiliki, apakah mengalami penambahan atau justru sebaliknya? Dari sudut ini terlihat bahwa kita dapat menilai apakah pihak manajemen bekerja secara efisien atau tidak.
- 3) Pada akhirnya bagi manajemen, laporan keuangan ini juga akan menentukan mereka untuk mendapatkan kompensasi berupa bonus, karier atau sebaliknya dari pemilik usaha. Tentu saja jika mencapai tujuan seperti yang telah ditetapkan atau bahkan melebihi target, sudah merupakan kewajiban perusahaan untuk memberikan penghargaan atas jerih payah yang dilakukan seperti bonus, dan peningkatan jenjang karier.

c. Kreditor

Kreditor adalah pihak penyandang dana bagi perusahaan. Artinya pihak pemberi dana seperti bank atau lembaga keuangan lainnya. Kepentingan pihak kreditor terhadap laporan keuangan perusahaan adalah dalam hal memberi

pinjaman atau pinjaman yang telah berjalan sebelumnya. Bagi pihak kreditor, prinsip kehati-hatian dalam menyalurkan dana (pinjaman) kepada berbagai perusahaan sangat diperlukan. Kepentingan pihak kreditor antara lain sebagai berikut.

- 1) Pihak kreditor tidak ingin usaha yang dibiayainya mengalami kemacetan dalam hal pembayaran kembali pinjaman tersebut (macet). Oleh sebab itu, pihak kreditor, sebelum mengucurkan kreditnya, terlebih dulu melihat kemampuan perusahaan untuk membayarnya. Salah satu ukuran kemampuan perusahaan dapat dinilai dari laporan keuangan yang telah dibuat.
- 2) Pihak kreditor juga perlu mengawasi terhadap kredit yang sudah berjalan untuk melihat kepatuhan perusahaan melunasi kewajibannya. Oleh sebab itu, layak tidaknya usaha yang akan diberi pinjaman dan besarnya jumlah pinjaman yang disetujui akan tergambar dari laporan keuangan yang dibuat.
- 3) Pihak kreditor juga tidak ingin kredit atau pinjaman yang diberikan justru menjadi beban nasabah dalam pengembalian apabila ternyata kemampuan perusahaan di luar dari yang diperkirakan.

d. Pemerintah

Pemerintah juga memiliki nilai penting atas laporan keuangan yang disusun perusahaan. Bahkan pemerintah melalui Departemen Keuangan mewajibkan kepada setiap perusahaan untuk membuat dan melaporkan keuangan perusahaan secara berkala. Arti penting laporan keuangan bagi pihak pemerintah adalah:

- 1) Untuk menilai kejujuran perusahaan dalam melaporkan seluruh keuangan perusahaan yang sesungguhnya;
- 2) Untuk mengetahui kewajiban perusahaan terhadap negara dari hasil laporan keuangan yang dilaporkan. Dari laporan ini akan terlihat besarnya pajak yang harus dibayar kepada negara secara jujur dan adil.

e. Investor

Investor adalah pihak yang akan menanamkan dana di suatu perusahaan. Jika suatu perusahaan memerlukan dana untuk memperluas usaha atau kapasitas usahanya di samping memperoleh pinjaman dari lembaga keuangan seperti bank dapat pula diperoleh dari para investor melalui penjualan saham. Dalam memilih sumber dana pihak perusahaan memiliki berbagai pertimbangan tentunya seperti faktor bunga dan jumlah angsuran ke depan. Namun di sisi lain, perusahaan juga ingin memberikan peluang kepemilikan kepada masyarakat atau pihak lainnya.

Bagi investor yang mau menanamkan dananya dalam suatu usaha sebelum memutuskan untuk membeli saham, perlu mempertimbangan banyak hal secara matang. Dasar pertimbangan investor adalah dari laporan keuangan yang disajikan perusahaan yang akan ditanamkan. Dalam hal ini investor akan melihat prospek usaha ini sekarang dan masa mendatang. Prospek yang dimaksud adalah laba yang akan diperolehnya (dividen) dan pertumbuhan nilai saham ke masa mendatang. Setelah itu, barulah investor dapat mengambil keputusan untuk membeli saham suatu perusahaan atau tidak (Kasmir, 2015).

e. Prosedur, Metode, dan Teknik Analisis Laporan Keuangan

Berikut adalah langkah-langkah atau prosedur dalam melakukan analisis laporan keuangan:

1. Mengumpulkan data keuangan dan data pendukung yang diperlukan selengkap mungkin, baik untuk satu periode maupun beberapa periode;
2. Melakukan pengukuran-pengukuran atau perhitungan-perhitungan secara cermat dengan memasukkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan ke dalam rumus-rumus tertentu;
3. Memberikan interpretasi terhadap hasil perhitungan dan pengukuran yang telah dilakukan;
4. Membuat laporan hasil analisis;
5. Memberikan rekomendasi berkaitan dengan hasil analisis yang telah dilakukan.

Dalam melakukan analisis laporan keuangan dibutuhkan suatu langkah dan teknik analisis yang tepat. Tujuan dari penentuan metode dan teknik analisis yang tepat ini adalah agar laporan keuangan dapat secara maksimal memberikan manfaat bagi para penggunanya sesuai dengan jenis keputusan yang akan diambil. Secara garis besar, ada dua metode analisis laporan keuangan yang lazim dipergunakan dalam praktek, yaitu:

a. Analisis Vertikal (Statis)

Analisis vertikal merupakan analisis yang dilakukan hanya terhadap satu periode laporan keuangan saja. Analisis ini dilakukan antara pos-pos yang ada dalam laporan keuangan dari satu periode. Jadi informasi yang diperoleh hanyalah menggambarkan hubungan kunci antar pos-pos laporan keuangan atau kondisi untuk satu periode saja sehingga tidak dapat mengetahui perkembangan kondisi perusahaan dari periode yang satu ke periode berikutnya. Analisis vertikal juga dapat berupa analisis perbandingan terhadap laporan keuangan perusahaan lain pada satu periode waktu tertentu, di mana perbandingan dilakukan terhadap informasi serupa dari perusahaan lain yang berada dalam satu industri yang sama atau dikaitkan dengan data industri (sebagai patokan) pada periode waktu yang sama.

b. Analisis Horisontal (Dinamis)

Analisis horisontal merupakan analisis yang dilakukan dengan membandingkan laporan keuangan dari beberapa periode. Dengan kata lain, perbandingan dilakukan dengan informasi serupa dari perusahaan yang sama (perusahaan itu sendiri) tetapi untuk periode waktu yang berbeda. Melalui hasil analisis ini dapat dilihat kemajuan atau kemunduran kinerja perusahaan dari periode yang satu ke periode berikutnya.

Disamping metode yang digunakan untuk menganalisis laporan keuangan, terdapat juga beberapa jenis teknik analisis laporan keuangan. Adapun jenis-jenis teknik analisis laporan keuangan yang dapat dilakukan adalah sebagai berikut:

- 1) Analisis perbandingan Laporan Keuangan, merupakan teknik analisis dengan cara membandingkan laporan keuangan dari dua periode atau lebih untuk

menunjukkan perubahan dalam jumlah (absolut) maupun dalam persentase (relatif).

- 2) Analisis *Trend* merupakan teknik analisis yang digunakan untuk mengetahui tendensi keadaan keuangan dan kinerja perusahaan, apakah menunjukkan kenaikan atau penurunan.
- 3) Analisis Persentase per Komponen (*common size*), merupakan teknik analisis yang dipakai untuk melihat persentase masing-masing komponen aset terhadap total aset; persentase masing-masing komponen utang dan modal terhadap total passiva (total aset); persentase masing-masing komponen laporan laba rugi terhadap penjualan bersih.
- 4) Analisis sumber dan Penggunaan Modal Kerja, yaitu teknik analisis yang digunakan untuk mengetahui besarnya sumber dan penggunaan modal kerja selama dua periode waktu yang dibandingkan.
- 5) Analisis Sumber dan Penggunaan Kas, merupakan teknik analisis yang digunakan untuk mengetahui kondisi kas dan perubahan kas pada suatu periode waktu tertentu.
- 6) Analisis Rasio Keuangan, adalah teknik analisis yang dipakai untuk mengetahui keterkaitan di antara pos tertentu dalam neraca maupun laporan laba rugi.
- 7) Analisis Perubahan Laba Kotor, adalah teknik analisis yang dipakai untuk mengetahui posisi laba kotor dari satu periode satu ke periode berikutnya serta sebab-sebab terjadinya perubahan laba kotor tersebut.
- 8) Analisis Titik Impas, adalah teknik analisis yang dipakai untuk mengetahui tingkat penjualan yang harus dicapai agar perubahan tidak mengalami kerugian.
- 9) Analisis Kredit, merupakan teknik yang digunakan untuk menilai layak tidaknya suatu permohonan kredit debitur kepada kreditor, seperti bank (Hery, 2016).

1.

2.

2.1.

2.1.1.

2.1.1.1.

2.1.1.2.

2.1.1.3. Analisis Laporan Keuangan

a. Pengertian Analisis Laporan Keuangan

“Analisis laporan keuangan penting dilakukan untuk mengetahui kekuatan dan kelemahan suatu perusahaan. Informasi ini dibutuhkan untuk mengevaluasi kinerja

yang dicapai manajemen perusahaan di masa lalu, dan juga untuk bahan pertimbangan dalam membuat rencana perusahaan ke depan, (Sudana, 2015)''.

Dengan menganalisis kinerja keuangan, seorang analis keuangan akan bisa menilai apakah manajer keuangan bisa merencanakan dan mengimplementasikan ke dalam setiap tindakan secara tetap dengan target memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Di samping itu, analisis seperti ini juga dapat dipakai oleh pihak lain seperti bank, untuk melihat apakah cukup beralasan (layak) untuk memberikan tambahan dana atau kredit baru, calon investor untuk memproyeksikan prospek perusahaan di masa datang.

Untuk melakukan analisis ini bisa dengan cara membandingkan prestasi satu periode dibandingkan dengan periode sebelumnya sehingga diketahui adanya kecenderungan selama periode tertentu. Selain itu bisa juga dilakukan dengan cara membandingkan dengan perusahaan yang sama dalam industri itu sehingga bisa diketahui bagaimana posisi perusahaan dalam industri.

a.

a.1.1.

a.1.2.

a.1.3.

b. Rasio Keuangan

Salah satu cara untuk mendapatkan informasi yang berguna dari laporan keuangan perusahaan adalah dengan melakukan analisis rasio keuangan. Rasio keuangan adalah kegiatan membandingkan nilai-nilai yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya. Perbandingan bisa dilakukan antara satu komponen dengan komponen dalam satu laporan keuangan atau antar komponen yang ada diantara laporan keuangan. Kemudian nilai yang diperbandingkan dapat berupa angka-angka dalam satu periode maupun beberapa periode (Kasmir, 2010:93).

Rasio keuangan dibuat untuk menampilkan hubungan antara item-item pada laporan keuangan (neraca dan laporan laba rugi). Ada 5 macam rasio keuangan, yaitu sebagai berikut (Sudana, 2015):

a. *Leverage Ratio*

Rasio ini mengukur berapa besar penggunaan utang dalam pembiayaan perusahaan. Besar kecilnya *leverage rasio* dapat diukur dengan cara:

1) *Debt Ratio* =

Debt ratio ini mengukur proporsi modal yang berasal dari utang untuk membiayai aktiva perusahaan. Semakin besar rasio ini memperlihatkan porsi penggunaan utang dalam membiayai investasi pada aktiva semakin besar, yang berarti pula risiko keuangan perusahaan meningkat dan sebaliknya.

2) *Time Interest Earned Ratio* =

Time interest earned ratio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi beban tetap berupa bunga dengan menggunakan EBIT (*Earning Before Interest and Taxes*). Semakin besar rasio ini berarti kemampuan perusahaan untuk membayar bunga semakin baik, dan peluang mendapatkan tambahan pinjaman juga semakin tinggi.

3) *Cash Coverage Ratio* =

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dengan memakai *EBIT* ditambah dana dari depresiasi untuk membayar bunga. Bertambah besar rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melunasi bunga semakin besar, dengan ini peluang agar mendapatkan pinjaman baru semakin besar.

4) *Long-term Debt to Equity Ratio* =

Rasio ini mengukur besar kecilnya pemakaian utang jangka panjang dibandingkan dengan modal sendiri perusahaan. Semakin tinggi rasio ini memperlihatkan risiko keuangan perusahaan semakin besar, dan sebaliknya.

b. *Liquidity Ratio*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban keuangan jangka pendek. Besar kecilnya *liquidity ratio* dapat diukur dengan cara:

1) *Current Ratio* =

Current ratio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi utang lancar dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. Semakin besar rasio ini berarti semakin likuid perusahaan. Namun demikian, rasio ini memiliki kekurangan karena tidak seluruh komponen aktiva lancar mempunyai tingkat likuiditas yang sama.

2) *Quick Ratio* atau *Acid Test Ratio* =

Rasio ini seperti *current ratio* tetapi persediaan tidak diperhitungkan karena kurang likuid dibandingkan dengan kas, surat berharga, dan piutang. Oleh karena itu, *quick ratio* memberikan ukuran yang lebih tepat dibandingkan dengan *current ratio* tentang kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek perusahaan.

3) *Cash Ratio* =

Rasio ini mengukur kemampuan kas dan surat berharga yang dimiliki perusahaan untuk melunasi utang lancar. Rasio ini paling tepat dalam menilai kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek karena

hanya memperhitungkan komponen aktiva lancar yang paling likuid. Semakin tinggi rasio likuiditas semakin bagus kondisi keuangan jangka pendek perusahaan, dan sebaliknya.

c. *Activity Ratio*

Rasio ini mengukur efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam mengelola aktiva yang dimiliki perusahaan. Besar kecilnya *activity ratio* bisa dihitung dengan cara sebagai berikut:

1) *Inventory Turnover* =

Inventory turnover ratio mengukur perputaran persediaan dalam menghasilkan penjualan. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efektif dan efisien pengelolaan persediaan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk menghasilkan penjualan, dan sebaliknya.

2) *Average Days in Inventory* =

Rasio ini mengukur berapa hari rata-rata dana terikat dalam persediaan. Semakin lama dana terikat dalam persediaan, menunjukkan semakin tidak efisien pengelolaan persediaan, dan sebaliknya. Satu tahun diasumsikan sama dengan 360 hari.

3) *Receivable Turnover* =

Receivable turnover mengukur perputaran piutang dalam menghasilkan penjualan. Semakin tinggi perputaran piutang berarti semakin efektif dan efisien manajemen piutang yang dilakukan oleh perusahaan, dan sebaliknya.

4) *Days Sales Outstanding (DSO)* =

Days Sales Outstanding atau *average collection period*, mengukur rata-rata waktu yang diperlukan untuk menerima kas dari penjualan. Semakin besar rasio ini menunjukkan semakin tidak efektif dan tidak efisien pengelolaan piutang yang dilakukan oleh manajemen perusahaan. Satu tahun diasumsikan sama dengan 360 hari.

5) *Fixed Assets Turnover* =

Fixed assets turnover mengukur efektivitas penggunaan aktiva tetap dalam menghasilkan penjualan bagi perusahaan. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan semakin efektif pengelolaan aktiva tetap yang dilakukan oleh manajemen perusahaan.

6) *Total Assets Turnover* =

Total assets turnover mengukur efektivitas penggunaan seluruh aktiva dalam menghasilkan penjualan, dan semakin besar rasio ini berarti semakin efektif pengelolaan seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan.

d. *Profitability Ratio*

Profitability ratio mengukur kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aktiva, modal atau penjualan perusahaan. Terdapat beberapa cara untuk mengukur besar kecilnya profitabilitas, yaitu:

1) *Return on Assets (ROA)* =

ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. Rasio ini penting bagi para pihak manajemen untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva perusahaan. Semakin besar *ROA*, berarti semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan atau dengan kata lain dengan jumlah

aktiva yang sama bisa dihasilkan laba yang lebih besar, dan sebaliknya.

2) *Return on Equity (ROE)* =

ROE menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Rasio ini penting bagi pihak pemegang saham, untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi pengelolaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efisien penggunaan modal sendiri yang dilakukan pihak manajemen perusahaan.

3) *Profit Margin Ratio*

Profit margin ratio mengukur kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dengan menggunakan penjualan yang dicapai perusahaan. Semakin tinggi rasio ini memperlihatkan perusahaan semakin efisien menjalankan operasinya. *Profit margin ratio* dibedakan menjadi:

4) *Net Profit Margin (NPM)* =

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba bersih dari penjualan yang dilakukan perusahaan. Rasio ini memperlihatkan efisiensi semua bagian, yaitu produksi, personalia, pemasaran, dan keuangan yang ada dalam perusahaan.

5) *Operating Profit Margin (OPM)* =

Rasio ini mengukur kemampuan untuk mendapatkan laba sebelum bunga dan pajak dengan penjualan yang dicapai perusahaan. Rasio ini menunjukkan efisiensi bagian produksi, personalia, serta pemasaran dalam menghasilkan laba.

6) *Gross Profit Margin (GPM)* =

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba kotor dengan penjualan yang dilakukan perusahaan. Rasio ini memperlihatkan efisiensi yang dicapai bagian produksi.

7) *Basic Earning Power*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba sebelum bunga dan pajak dengan menggunakan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Dengan kata lain rasio ini mencerminkan efektivitas dan efisiensi pengelolaan seluruh investasi yang telah dilakukan perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efektif dan efisien pengelolaan seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak.

Basic Earning Power =

e. *Market Value Ratio*

Rasio ini berhubungan dengan hasil kinerja saham perusahaan yang sudah diperjual belikan di pasar modal (*go public*). Ada beberapa macam rasio yang berkaitan dengan penilaian saham perusahaan yang telah *go public*, yaitu:

1) *Price Earning Ratio* =

Rasio ini mengukur tentang bagaimana investor menilai prospek pertumbuhan perusahaan di masa mendatang, dan terlihat pada harga saham yang bersedia dibayar oleh investor untuk setiap rupiah keuntungan yang diperoleh perusahaan. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan bahwa investor memiliki harapan yang baik tentang pertumbuhan perusahaan di masa mendatang, sehingga untuk penghasilan per saham tertentu, investor mau membayar dengan harga yang tinggi.

2) *Dividend Yield* =

Rasio ini mengukur seberapa besar tingkat keuntungan berupa dividen yang mampu

diperoleh dari investasi pada saham. Semakin besar rasio ini berarti semakin besar dividen yang mampu dihasilkan dengan investasi tertentu pada saham.

3) *Dividend Payout Ratio* = atau

Rasio ini mengukur berapa besar bagian laba bersih setelah pajak yang dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham. Semakin tinggi rasio ini akan semakin sedikit bagian laba yang ditahan untuk membelanjai investasi yang dilakukan perusahaan.

4) *Market to Book Ratio (M/B)* =

Rasio ini mengukur penilaian pasar keuangan terhadap manajemen dan organisasi perusahaan sebagai *going concern*. Nilai buku saham memperlihatkan nilai historis dari aktiva perusahaan. Perusahaan yang dikelola dengan baik dan beroperasi secara efisien dapat memiliki nilai pasar yang lebih tinggi daripada nilai buku asetnya.

1.

2.

2.1.

2.1.1.

2.1.1.1.

2.1.1.2.

2.1.1.3.

2.1.1.4. Profitabilitas



“Rasio ini mengukur kegiatan manajemen secara keseluruhan yang ditujukan oleh besar kecilnya tingkat laba yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan” (Fahmi, 2016:80). “Rasio profitabilitas merupakan rasio yang dipakai untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh penghasilan dari aktivitas normal bisnisnya. Perusahaan adalah sebuah organisasi yang beroperasi dengan target mendapatkan keuntungan, dengan cara menjual (barang dan/atau jasa) kepada para pelanggannya. Tujuan operasional dari sebagian besar perusahaan adalah untuk

memaksimalisasi *profit*, baik *profit* jangka pendek maupun *profit* jangka panjang. Manajemen dituntut untuk meningkatkan imbal hasil (*return*) bagi pemilik perusahaan, sekaligus juga meningkatkan kesejahteraan karyawan. Ini semua hanya dapat terjadi apabila perusahaan mendapatkan keuntungan dalam aktivitas bisnisnya. Rasio profitabilitas dikenal juga sebagai rasio rentabilitas. Di samping mempunyai tujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan selama periode tertentu, rasio ini juga bertujuan untuk mengukur tingkat efektivitas manajemen dalam menjalankan operasional perusahaan” (Hery, 2015:226).

“Profitabilitas menurut Saidi (2004 dalam Irdiana, 2016:18) adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Para investor menanamkan saham pada perusahaan adalah untuk memperoleh *return*, yang terdiri dari *yield* dan *capital gain*. Semakin tinggi kemampuan mendapatkan keuntungan, maka semakin tinggi juga *return* yang diharapkan investor”. “Terdapat 4 (empat) macam cara untuk mengukur besar kecilnya profitabilitas, yaitu *return on assets* (ROA), *return on equity* (ROE), *profit margin rasio*, dan *basic earning power*” (Sudana, 2015:25). “Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari modal yang diinvestasikan. Profitabilitas diukur dengan menggunakan *Return On Assets* (ROA) yang menggambarkan kemampuan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva untuk memperoleh keuntungan yang merupakan perbandingan antara laba bersih sesudah pajak dengan total aktiva” (Kennedy, 2008:5).

Jadi Profitabilitas dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan yang diinginkan dari hasil operasionalnya.

2.1.1.5. Likuiditas

“Likuiditas dipakai untuk menilai kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan sumber daya jangka pendek (atau lancar) yang tersedia untuk melunasi kewajiban tersebut (Van Horne dan Wachowicz, 2001 dalam Irdiana, 2016:18)”. “Rasio likuiditas (liquidity ratio) adalah kemampuan suatu perusahaan melunasi kewajiban jangka pendeknya sebelum jatuh tempo. Contoh membayar listrik, telepon, air PDAM, gaji karyawan, gaji teknisi, gaji lembur, tagihan telepon, dan sebagainya. Karena itu rasio likuiditas juga disebut dengan short term liquidity” (Fahmi, 2016:65).

“Rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau membayar utang jangka pendeknya. Dengan kata lain, rasio likuiditas adalah rasio yang dapat dipakai untuk mengukur sampai sejauh mana tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang akan segera jatuh tempo” (Hery, 2015:175).

Rumus yang dipakai untuk menghitung rasio lancar.

Jadi Rasio Likuiditas adalah rasio yang dipakai untuk melihat kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban lancar (utang jangka pendek) secara tepat waktu.

2.1.1.6. Ukuran Perusahaan

“Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya *asset* yang dimiliki oleh perusahaan (Saisi, 2004 dalam Irdiana, 2016:18)”. “Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata aktiva”, (Yusinth & Suryandari, 2010:181).

Ukuran perusahaan adalah gambaran kemampuan finansial perusahaan dalam suatu periode tertentu. Ukuran perusahaan yang besar, dianggap sebagai suatu indikator yang menggambarkan tingkat risiko bagi investor untuk melakukan pendanaan pada perusahaan tersebut, karena jika perusahaan memiliki kemampuan finansial yang baik, maka diyakini bahwa perusahaan tersebut juga mampu melunasi segala kewajibannya serta memberikan tingkat pengembalian yang memadai bagi investor. Dalam beberapa penelitian, kemampuan finansial perusahaan ditunjukkan dari berbagai sisi, yaitu dilihat dari penjualan bersih atau jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan (Joni & Lina, 2010:86).

Rahardjo dan Hartantiningrum dalam Joni & Lina (2010:86), mengatakan bahwa “perusahaan kecil akan cenderung menyukai hutang jangka pendek dari pada hutang jangka panjang karena biayanya lebih rendah. Demikian juga dengan perusahaan besar akan cenderung mempunyai sumber pendanaan yang kuat”. “Ukuran perusahaan dapat ditunjukkan melalui total aset perusahaan pada neraca akhir periode. Ukuran perusahaan dihitung dengan *Log Natural* dari *total assets*” (Kennedy, 2008:5).

Jadi Ukuran Perusahaan adalah Suatu gambaran besar atau kecilnya perusahaan yang dapat diketahui dari besarnya total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata aktiva.

1.

2.

2.1.

2.1.1.

2.1.1.1.

2.1.1.2.

2.1.1.3.

2.1.1.4.

2.1.1.5.

2.1.1.6.



2.1.1.7. Struktur Modal

a. Pengertian Struktur Modal

Struktur modal berhubungan dengan sumber pendanaan yang digunakan untuk mendanai investasi yang dilakukan oleh perusahaan. “Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan, yaitu antara modal yang dimiliki yang berasal dari hutang jangka panjang (long-term liabilities) dan modal sendiri (*shareholder's equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan” (Fahmi, 2016:184). “Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing (jangka panjang) dengan modal sendiri dalam suatu perusahaan”

(Yusintha & Suryandari, 2010:180). Menurut Riyanto (2011:282, dalam Sholikhadi & Yahya, 2016:3), “Struktur modal adalah pembelanjaan permanen yang mencerminkan pertimbangan atau perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal menunjukkan proposi atas penggunaan hutang untuk membiayai investasinya, sehingga dengan mengetahui struktur modal, investor dapat mengetahui keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian investasinya”.

Kebutuhan modal untuk memperkuat struktur modal suatu perusahaan dapat berasal dari internal dan eksternal, dengan ketentuan sumber dana yang dibutuhkan tersebut bersumber dari tempat-tempat yang dianggap aman (*safety position*) dan jika dipergunakan memiliki nilai dorong dalam memperkuat struktur modal keuangan perusahaan. Dalam artian ketika dana itu digunakan untuk memperkuat struktur modal perusahaan, maka perusahaan sanggup mengendalikan modal tersebut secara efektif dan efisien serta tepat sasaran (Fahmi, 2016:185).

Perusahaan memiliki dua sumber pendanaan dalam menentukan struktur modal sumber pendanaan tersebut dapat diperoleh dari sumber pendanaan internal maupun eksternal perusahaan. Sumber pendanaan internal dapat diperoleh dari laba ditahan sedangkan sumber pendanaan eksternal diperoleh dari utang dan penerbitan saham. Perusahaan diharapkan bisa mencapai struktur modal yang optimal dari kedua sumber pendanaan tersebut. Menurut Horne and Wachowich dalam Kennedy (2008:4), “Struktur modal optimal adalah struktur modal yang meminimalkan biaya modal perusahaan dan karenanya memaksimalkan nilai perusahaan”. Sedangkan struktur modal yang optimal menurut Napa I. Awat dan Muljadi (1995:34, dalam Kesuma, 2009:39) adalah struktur modal yang dapat memaksimumkan nilai pasar perusahaan dengan cara meminimumkan biaya modal rata-rata (*average cost of capital*)”.

Apabila suatu perusahaan dalam memenuhi pendanaannya mengutamakan sumber dana internal perusahaan, maka dapat mengurangi ketergantungan sumber pendanaan dari luar. Akan tetapi, jika kebutuhan sumber pendanaan perusahaan sangat besar maka perusahaan menggunakan sumber pendanaan eksternal baik dengan cara utang atau mengeluarkan saham baru. Jika perusahaan dalam memenuhi sumber pendanaan dari luar lebih mengutamakan hutang, maka ketergantungan terhadap kreditur akan bertambah tinggi. Sebaliknya jika perusahaan bergantung pada penerbitan saham, maka biayanya akan sangat mahal. Karena diantara biaya modal yang lainnya, biaya penerbitan saham baru sangatlah tinggi. Oleh karena itu perlu adanya keseimbangan yang optimal antara sumber dana internal dan eksternal. Pendapat Brigham dan Houston (2006:24 dalam Kennedy, 2008:4), “Struktur modal yang optimal adalah struktur yang memaksimalkan harga dari saham perusahaan, dan hal ini biasanya meminta rasio hutang yang lebih rendah dari pada rasio yang memaksimumkan EPS yang diharapkan”.

Jadi Struktur Modal dapat diartikan sebagai Suatu modal yang dimiliki perusahaan perbandingan antara hutang jangka panjang (sumber modal eksternal) dengan modal sendiri.

1.

1.1.1.

1.1.2.

1.1.3.

1.1.4.

1.1.5.

1.1.6.

1.1.7.

a.

b. Terori Struktur Modal

Terdapat beberapa teori yang menjelaskan tentang struktur modal, diantaranya yaitu:

1. Pendekatan Tradisional

Pendekatan tradisional mengemukakan bahwa ada struktur modal optimal dan perusahaan yang bisa meningkatkan nilai total perusahaan dengan menggunakan jumlah hutang (*leverage* keuangan) tertentu, dengan menggunakan hutang yang semakin besar, pada mulanya perusahaan bisa menurunkan biaya modal (*ko*) dan meningkatkan nilai perusahaan walaupun pemegang saham meningkatkan tingkat kapitalitas (*ke*) karena meningkatkan risiko bagi pemegang saham, peningkatan tersebut tidak melebihi manfaat yang diperoleh dari penggunaan hutang yang biayanya lebih murah (Sholikhadi & Yahya, 2016:3).

Menurut Horn and Wachowich (2007:273 dalam Kennedy, 2008:2), Pendekatan tradisional untuk struktur dan penilaian modal berasumsi bahwa terdapat struktur modal optimal dan bahwa pihak manajemen dapat memaksimalkan nilai total perusahaan melalui penggunaan *leverage* keuangan secara hati-hati. Pendekatan ini menyarankan perusahaan dapat menurunkan biaya modal meningkatkan nilai totalnya melalui kenaikan *leverage*. Walaupun para investor meningkatkan tingkat pengembalian atas ekuitas yang diminta, peningkatan tersebut tidak seluruhnya menetralkan manfaat dari penggunaan modal utang yang “lebih murah. Sejalan dengan semakin banyaknya *leverage* keuangan yang muncul, para investor akan semakin meningkatkan pengembalian atas ekuitas yang diminta sehingga pada akhirnya pengaruh ini lebih dari sekedar menetralkan manfaat modal utang yang “lebih murah”.

2. Pendekatan Modigliani dan Miller (MM)

Menurut Hanafi (2013:311 dalam Sholikhadi & Yahya, 2016:3), Modigliani dan Miller mengembangkan model struktur modal tanpa pajak dan dengan pajak. Nilai perusahaan dengan pajak lebih tinggi dibandingkan dengan nilai perusahaan tanpa pajak. Selisih tersebut diperoleh melalui penghematan pajak karena bunga dapat dipakai untuk mengurangi pajak. Miller sendiri kemudian mengembangkan model struktur modal dengan memasukkan pajak personal. Pemegang saham dan pemegang hutang harus membayar pajak jika menerima *dividen* (untuk pemegang saham) atau bunga (untuk pemegang hutang). Menurut model tersebut, tujuan yang ingin dicapai adalah dapat meminimalkan pajak perusahaan tetapi meminimalkan total pajak yang harus dibayarkan (pajak perusahaan, pajak atas pemegang saham, dan pajak atas pemegang hutang).

Teori struktur modal modern dimulai pada tahun 1958, ketika dua orang ahli manajemen keuangan Prof. Franco Modigliani dan Marton Miller mengajukan teori yang ilmiah tentang struktur modal perusahaan bahwa nilai sebuah perusahaan tidak terpengaruh oleh struktur modalnya. Atau dengan kata lain bagaimana cara sebuah

perusahaan akan membiayai operasinya tidak berarti apa-apa, sehingga struktur modal adalah suatu hal yang tidak relevan. Akan tetapi teori ini didasarkan pada beberapa asumsi diantaranya tidak ada biaya pialang, tidak ada pajak, tidak ada biaya kebangkrutan, investor dapat meminjam pada tingkat yang sama dengan perusahaan dan EBIT tidak terpengaruh oleh penggunaan hutang. Jika asumsi yang diajukan Modigliani dan Miller dipenuhi, maka kesimpulannya adalah dalam kondisi pajak perusahaan akan semakin baik apabila menggunakan hutang yang semakin besar. Dalam kenyataannya, hal itu sulit terjadi karena adanya beberapa titik kelemahan dari asumsi pendekatan Modigliani dan Miller yaitu :

1. Asumsi tentang adanya biaya transaksi dalam *capital market* sulit untuk ditemui dalam kenyataan, mengingat justru biaya tersebut sangat besar.
2. Adanya perlakuan yang sama kepada semua investor dilembaga keuangan dengan menikmati pinjaman dengan tingkat bunga bebas resiko. Hal ini juga sulit diperoleh dalam kenyataan karena bagaimanapun juga nasabah besar akan memperoleh perlakuan yang berbeda dengan perusahaan kecil.
3. Modigliani dan Miller juga mengasumsikan tidak adanya konflik dalam perusahaan sehingga tidak terjadi *agency cost*.
4. Tidak diperhitungkannya *financial distress* yang mungkin dihadapi oleh perusahaan (Kennedy, 2008:3).

3. Teori *Signaling*

“*Signal* atau isyarat adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk kepada investor mengenai bagaimana cara pandang manajemen terhadap prospek perusahaan. *Signaling theory* merupakan langkah manajemen dari perusahaan yang sebenarnya memberikan petunjuk secara implisit kepada investor tentang bagaimana investor melihat prospek perusahaan. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan setiap modal baru yang dibutuhkan dengan cara lain-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 sinyal (*signal*) bahwa manajemen memandang prospek perusahaan tersebut suram. Apabila suatu perusahaan menawarkan penjualan saham baru lebih sering dari biasanya, maka harga sahamnya akan menurun karena menerbitkan saham baru berarti memberikan sinyal negatif yang kemudian dapat menekan harga saham sekalipun prospek perusahaan cerah” (Kennedy, 2008:3).

4. Teori *Pecking Order*

“*Pecking order theoris* merupakan suatu kebijakan yang ditempuh oleh suatu perusahaan untuk mencari tambahan dana dengan cara menjual asset yang dimilikinya. Seperti menjual gedung (*build*), tanah (*land*), peralatan (*inventory*) yang dimilikinya dan asset-asset lainnya, termasuk modal yang besumber dari laba ditahan (*retained earnings*)” (Fahmi, 2016:193).

Alternatif yang bisa membantu untuk memprediksi bagaimana para manajer akan mendanai anggaran modal perusahaan disebut dengan *pecking order theory*. Teori ini dikenalkan oleh Gordon Donaldson. Kemudian Myer menindaklanjuti pandangan Donaldson ini. Secara singkat teori ini menyatakan:

1. perusahaan mengambil kebijakan deviden untuk memanfaatkan peluang investasi
2. perusahaan lebih suka untuk mendanai peluang investasi dengan dana yang terhimpun secara internal terlebih dahulu, kemudian baru melirik sumber pendanaan modal eksternal
3. ketika dibutuhkan pendanaan eksternal, pertama perusahaan akan memilih untuk menerbitkan sekuritas hutang kemudian baru menerbitkan sekuritas jenis ekuitas
4. ketika dibutuhkan pendanaan eksternal yang lebih besar untuk mendanai proyek yang memiliki nilai sekarang yang positif, ukuran pendanaan bersusun (*financial pecking order*) akan diikuti. Ini berarti yang lebih disukai adalah hutang yang berisiko diikuti dengan ekuitas konvertible, lalu ekuitas preferen dan saham ekuitas biasa sebagai pilihan terakhir (Kennedy, 2008:3-4).

5. *Assymetric Information Theory*

“*Assymetric information theory* ini dikemukakan oleh Donaldson dimana suatu pihak memiliki informasi yang lebih banyak dari pihak lain. Karena *assymetric information*, manajemen perusahaan tahu lebih banyak tentang perusahaan dibanding investor dipasar modal. Jika manajemen perusahaan ingin memaksimalkan nilai untuk memegang saham saat ini, bukan pemegang saham baru, maka ada kecenderungan bahwa (Kennedy, 2008:4):

1. Jika perusahaan memiliki prospek yang cerah, manajemen tidak akan menerbitkan saham baru tapi menggunakan laba ditahan, dan
2. Jika prospek kurang baik, manajemen menerbitkan saham baru untuk mendapatkan modal. Ini akan menguntungkan *current stockholder* karena tanggung jawab mereka berkurang. Masalahnya adalah para investor tahu kecenderungan ini sehingga harga saham perusahaan cenderung turun jika saham baru diterbitkan, ini menyebabkan biaya modal sendiri menjadi besar WACC semakin tinggi dan nilai perusahaan cenderung turun. Hal ini mendorong perusahaan untuk menerbitkan obligasi atau berhutang dari pada menerbitkan saham baru.

c. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Banyak faktor yang mempengaruhi keputusan manajer dalam menentukan strktur modal perusahaan. Menurut Alexandri (2008:41 dalam Kennedy, 2008:2), “Faktor-faktor utama yang mempengaruhi struktur modal adalah tingkat bunga, stabilitas dari earning, struktur aset, kadar risiko dari aset, besarnya jumlah modal

yang dibutuhkan, keadaan pasar modal, sifat manajemen, dan besarnya suatu perusahaan”.

Menurut Brigham dan Houston (2009:7 dalam Sholikhadi & Yahya, 2016:2), “Terdapat 4 faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal yaitu resiko bisnis, posisi pajak, fleksibilitas keuangan, konservatisme atau agresivitas manajemen berpengaruh signifikan terhadap struktur modal”. Faktor-faktor yang mempengaruhi capital structure adalah *assets structure*, *non-debt tax shield*, *size*, *financial distress*, *growth*, *profitability*, *age*, *signaling*, dan *uniqueness*.

d. Rasio Struktur Modal

Menurut George Foster, terdapat beberapa rasio representatif yang dipergunakan dalam struktur modal (*capital structure*) yaitu (Fahmi, 2016:187-188):

Dan

Keterangan:

- a. *Long term – liabilities* = hutang jangka panjang
- b. *Shareholder's equity* = modal sendiri
- c. *Current liabilities* = hutang lancar

Disisi lain Smith, dkk., menjelaskan tentang bentuk rumus struktur modal ini, yaitu (Fahmi, 2016:187-188):

- a. *Debt to Equity Rasio*

“Measures use of debt to finance operation”. (Fahmi, 2016)


b. Number of Time Interest is Earned

“Measures ability to meet interest payment”. (Fahmi, 2016:187-188)

c. Book Value Pershare

“Measures equity pershare of common stock”. (Fahmi, 2016:187-188)

Keterangan:

- 
- a. Total liabilities* atau hutang.
 - b. Stockholder's equity* atau modal sendiri.
 - c. Income before taxes and Interes expense* atau pendapatan sebelum bunga dan pajak.
 - d. Interest expense* atau beban bunga. Biaya dana pinjaman pada periode yang berjalan memperlihatkan pengeluaran uang dalam laporan rugi laba.
 - e. Common stockholder's equity* atau kekayaan pemegang saham.
 - f. Number of share of common stock outstanding.*

Berdasarkan rumus diatas dapat diketahui bahwa data laporan keuangan yang diperlukan untuk mendukung dalam mempergunakan rumus diatas adalah bersumber dari *balance sheet* dan *income statement*.

Salah satu fungsi manajer keuangan adalah memenuhi pendanaan perusahaan. Di dalam tugasnya manajer keuangan dihadapkan adanya suatu variasi dalam operasional perusahaan, dalam arti kadang suatu perusahaan lebih baik memakai dana yang berasal dari modal sendiri (*equity*), tetapi terkadang perusahaan lebih baik jika menggunakan dana yang bersumber dari hutang (*debt*). Oleh karena itu manajer keuangan didalam tugasnya berusaha untuk memenuhi suatu target tertentu mengenai perimbangan dana antara jumlah modal sendiri dan besarnya hutang yang tercermin dalam struktur modal perusahaan.

Struktur modal dalam penelitian ini diukur dari *Debt to Equity Ratio* (DER), dikarenakan DER mencerminkan besarnya proporsi antara *total debt* (total hutang) dan *total shareholder's equity* merupakan total modal sendiri (total modal saham yang disetor dan laba yang ditahan yang dimiliki perusahaan). Rasio ini memperlihatkan komposisi dari *total hutang* terhadap total ekuitas. Semakin tinggi DER menunjukkan porsi penggunaan utang dalam mendanai investasi pada aktiva semakin besar, yang berarti pula risiko keuangan perusahaan meningkat dan sebaliknya (Sudana, 2015:23).

Dalam menentukan perimbangan antara besarnya hutang dan jumlah modal sendiri yang tercermin pada struktur modal perusahaan, maka perlu memperhitungkan adanya berbagai faktor yang mempengaruhi struktur modal yaitu antara lain profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan. Dalam penelitian ini

variabel yang digunakan yang digunakan adalah profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan sebagai faktor yang mempengaruhi struktur modal.

f.1.2.

1.

2.

1)

2.1).1.

2.1).1.1.

2.1).1.2.

2.1).1.3.

2.1).1.4.

2.1).1.5.

2.1).1.6.

2.1).1.7.

2.1).1.8. **Pengaruh Variabel Independen terhadap Variabel Dependen**

a. Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

“Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari modal dari modal yang diinvestasikan” (Kennedy, 2008:5).

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang dipakai untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan dari aktivitas normal bisnisnya. Secara umum perusahaan lebih mengharapkan penghasilan yang mereka dapat digunakan sebagai sumber utama dalam pembiayaan untuk investasi. Apabila sumber pendanaan internal kurang cukup maka perusahaan menggunakan alternatif lain yaitu menggunakan hutang setelah itu mengeluarkan saham baru sebagai alternatif pembiayaan (Hery, 2015:226).



Menurut Myer dan Majluf (1994) dalam Ismiyati dan Hanafi (2004) dalam Mulyani (2007) “terdapat hubungan negatif antara profitabilitas dengan hutang. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka semakin besar pula tersedianya dana internal untuk investasi, sehingga penggunaan hutang akan lebih rendah” (Yusinth & Suryandari, 2010:181). Teori Pecking Order mengatakan bahwa perusahaan lebih menyukai internal funding. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi tentu mempunyai modal internal yang lebih banyak dari pada perusahaan dengan profitabilitas rendah. Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi investasi menggunakan utang yang relative kecil (Bringham dan Houston, 2009:35 dalam Sholikhadi & Yahya, 2016). Berdasarkan pengertian tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. Pendapat ini didukung oleh penelitian Liem et al., (2013), dan Margaretha & Ramadhan, (2010), yang mengatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. Akan tetapi beberapa penelitian lain menghasilkan kesimpulan yang bertolak belakang, diantaranya penelitian Irdiana (2016) dan Kennedy (2008), yang mengatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

b. Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Jika perusahaan mempunyai kemampuan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo, maka perusahaan tersebut dikatakan sebagai perusahaan yang likuid. Sebaliknya, jika perusahaan tidak memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo, maka perusahaan tersebut dikatakan sebagai perusahaan yang tidak likuid. Untuk dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang akan segera jatuh tempo, perusahaan harus mempunyai tingkat ketersediaan jumlah kas yang baik atau aktiva lancar

lainnya yang juga dapat dengan segera dikonversi atau diubah menjadi kas (Hery, 2015:175).

“Likuiditas dipakai untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan sumber daya jangka pendek (atau lancar) yang tersedia untuk memenuhi kewajiban tersebut” (Van Horne dan Wachowicz, 2001 dalam Irdiana, 2016:18).

Berdasarkan pengertian tersebut menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini sependapat dengan hasil penelitian Margaretha & Ramadhan (2010) dan Irdiana (2016),

c. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

“Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata aktiva” (Yusinta & Suryandari, 2010:181). Bambang Riyanto (2001:279 dalam Putri, 2012), menyebutkan bahwa besarnya suatu perusahaan juga mempengaruhi struktur modal perusahaan. Ukuran perusahaan dapat juga mempengaruhi struktur modal karena semakin besar suatu perusahaan akan cenderung menggunakan utang yang lebih besar”. Pendapat tersebut didukung oleh Margaretha & Ramadhan (2010), dan Kennedy (2008), yang mengatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal.

“Perusahaan yang lebih besar cenderung mempunyai sumber permodalan yang lebih terdiversifikasi sehingga semakin kecil kemungkinan untuk pailit dan lebih sanggup melunasi kewajibannya, sehingga perusahaan besar cenderung mempunyai hutang yang lebih besar dari pada perusahaan kecil” (Irdiana, 2016). Namun pada

penelitian lain menghasilkan kesimpulan yang berbeda yaitu ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Diantaranya ialah penelitian penelitian yang dilakukan oleh Liem et al. (2013), dan Joni & Lina (2010), yang mengatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

1.

2.

2.1.

2.1.1.

2.1.2. Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian tentang Profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan pengaruhnya terhadap struktur modal telah dilakukan oleh beberapa peneliti terdahulu, diantaranya:

Penelitian yang dilakukan oleh Irdiana (2016), dengan judul “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Katagori Saham Blue Chips di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2011-2014”. Penelitian ini menggunakan variabel independen Struktur Aktiva, Rasio Hutang, Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, dan Ukuran Perusahaan. Sedangkan variabel dependen menggunakan Struktur Modal. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Analisis regresi linier berganda (*multiple regresssion*). Hasil penelitian menunjukkah bahwa (1) Strukur Aktiva secara parsial berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, (2) Rasio hutang secara parsial berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, (3) Profitabilitas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, (4) Likuiditas secara parsial

berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, (5) Pertumbuhan penjualan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, (6) Ukuran perusahaan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, (7) Struktur aktiva, rasio hutang, profitabilitas, likuiditas pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

MM & Robin (2016), meneliti tentang “The Effect Of Firm Size, Profitability, Tangibility, Non-Debt Tax Shield and Growth to Capital Structure On Banking Firm Listed in Indonesia Stock Exchange From 2007-2012”. Dengan variabel dependen yaitu struktur modal, sedangkan variabel independennya yaitu ukuran perusahaan, profitabilitas, tangibility (struktur aktiva), Non-Debt Tax Shield dan Pertumbuhan penjualan. Teknis analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah descriptive statistic and panel data regression. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan, profitabilitas, Non-Debt Tax Shield dan Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal, sedangkan tangibility (struktur aktiva) tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Secara simultan variabel independen berpengaruh terhadap struktur modal.

Sholikhadi & Yahya (2016), dengan judul “Faktor-Faktor yang mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Kosmetik dan Keperluan Rumah Tangga di BEI “. Penelitian ini menggunakan variabel independen Stabilitas penjualan, Struktur aktiva, Profitabilitas, Risiko bisnis, dan Tingkat pertumbuhan perusahaan. Sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini menggunakan struktur modal. Teknis analisis yang dipakai dalam penelitian ini adalah Analisis regresi linier berganda. Penelitian ini berkesimpulan bahwa Variabel struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal karena perusahaan mampu

menggunakan dana internal dalam kegiatan investasi untuk mengembangkan usaha perusahaan. Variabel profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, hal ini disebabkan tingkat laba yang tinggi tidak dapat memenuhi kebutuhan dana pada aktiva tetap sehingga membutuhkan dana eksternal. Variabel risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal karena risiko bisnis pada perusahaan tidak dapat menunjukkan secara pasti dalam tingkat pengembalian aktiva tetap. Variabel tingkat pertumbuhan tidak berpengaruh signifikan karena peningkatan biaya produksi dapat dipenuhi oleh dana internal perusahaan tanpa mengandalkan hutang.

Kakilli Acaravci (2015), meneliti tentang “*The Determinants of Capital Structure: Evidence from the Turkish Manufacturing Sector*”. Dalam penelitian ini variabel independen terdiri Peluang pertumbuhan, ukuran perusahaan, profitabilitas, struktur aktiva (*tangibility*), dan *leverage*. Sedangkan variabel dependen adalah struktur modal. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah Analisis regresi linier berganda (*multiple regresssion*). Hasil penelitian menunjukkan bahwa ada hubungan yang signifikan antara peluang pertumbuhan, ukuran perusahaan, profitabilitas, variabel *tangibility* (struktur aktiva) dan *leverage*. Tapi variabel penjelas pajak *non-debt shields* tidak signifikan berpengaruh terhadap *leverage* 1 (nilai buku total hutang / total aset) variabel. Peluang pertumbuhan berpengaruh pada Struktur modal yang hasil ini mendukung teori *trade-off*. Ukuran, profitabilitas dan *tangibility* memiliki efek dan mendukung teori *pecking order*. Di sisi lain, profitabilitas dan peluang pertumbuhan variabel mempunyai pengaruh yang lebih signifikan daripada variabel lain pada *Leverage* 1 dan *Leverage* 2 (nilai buku dari total nilai buku utang / buku ekuitas) untuk semua sektor. Selanjutnya, dalam dua

model *leverage*, profitabilitas variabel kelompok perusahaan kecil dan besar berpengaruh terhadap struktur modal dan tidak ada yang signifikan perbedaan antara dua kelompok.

Lukiana & Hartono (2014) meneliti tentang “Struktur Modal Dipengaruhi oleh Beban Pajak, Risiko Bisnis, dan Struktur Kepemilikan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang *Listed* di Bursa Efek Indonesia Periode 2009- 2012)”. Dalam penelitian ini terdapat tiga variabel independen yang terdiri dari beban pajak, risiko bisnis, dan struktur kepemilikan. Sedangkan variabel dependennya yaitu struktur modal. Teknik analisis menggunakan teknik analisis regresi linear berganda. Penelitian ini berkesimpulan bahwa struktur modal dipengaruhi oleh beban pajak dan risiko bisnis secara signifikan, tetapi struktur modal tidak dipengaruhi oleh struktur kepemilikan. Dan secara bersama-sama beban pajak, risiko bisnis dan struktur kepemilikan mampu menjelaskan meskipun hanya sedikit, dikarenakan banyak faktor lain yang mempengaruhi struktur modal dan tidak diteliti dalam penelitian ini.

Nadem, Nabiei, Noroozi, Madine, & Chadegani (2014), Melakukan penelitian dengan judul “*Determinants of Capital Structure: Evidence from Iranian Listed Companies*”. Variabel independen dalam penelitian ini yaitu *return on investment*, *tangible fixed assets*, *net working assets*, *firm size* and *profitability index* on *debt ratio*. Sedangkan variabel dependen yaitu *capital structure*. Teknik analisis yang dipakai dalam penelitian ini adalah Analisis regresi linier berganda. Hasil Tunjukkan bahwa dalam urutan *pecking statis*, semua variabel memiliki hubungan yang signifikan dengan struktur modal. Tapi, dalam versi dinamis *pecking order*, aset

tetap sudah positif hubungan dan aktiva kerja bersih memiliki hubungan negatif dengan struktur modal.

Putri (2012), dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)”. Penelitian ini menggunakan variabel independen profitabilitas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan. Sedangkan variabel dependen menggunakan struktur modal. Teknik analisis data yang dipakai dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda dilakukan dengan menggunakan program SPSS. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, ukuran perusahaan (*SIZE*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Yusinta & Suryandari (2010) meneliti tentang “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia)”. Dalam penelitian ini terdapat lima variabel independen yang terdiri dari Struktur aktiva, Profitabilitas, Ukuran perusahaan, Pertumbuhan penjualan, dan Pertumbuhan perusahaan. Sedangkan variabel dependen menggunakan struktur modal. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Dari hasil penelitian ini dapat diketahui bahwa Struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal, profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal, Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal, Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Febriyani & Srimindarti (2010) meneliti tentang, “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan-Perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2008”. Dalam penelitian ini terdapat 4 variabel independen yaitu Struktur aktiva, Peluang pertumbuhan, Profitabilitas, dan Ukuran perusahaan. Sedangkan variabel dependen menggunakan struktur modal. Metode analisis yang dipakai yaitu analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap inverse struktur modal, atau struktur aktiva berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, Peluang pertumbuhan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap inverse struktur modal, atau profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan *inverse* struktur modal, atau ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Nurrohim (2008) meneliti tentang, “Pengaruh profitabilitas, *Fixed asset ratio*, Kontrol kepemilikan dan Struktur aktiva Terhadap Struktur modal pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia”. Penelitian ini menggunakan Profitabilitas, *Fixed asset ratio*, Kontrol kepemilikan, dan Struktur aktiva sebagai variabel independen dan Struktur modal sebagai variabel dependen. Teknik analisis menggunakan analisis regresi linear dengan metode kuadrat terkecil. Dari hasil penelitian berkesimpulan bahwa secara simultan variabel profitabilitas, *fixed asset ratio*, Kontrol kepemilikan, dan Struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap Struktur modal, secara parsial hanya profitabilitas dan Kontrol kepemilikan yang berpengaruh secara signifikan, sedangkan variabel yang lain, yaitu *fixed asset ratio*, dan struktur aktiva tidak

berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, dari kedua variabel yang signifikan yaitu profitabilitas dan kontrol kepemilikan, maka profitabilitas adalah yang paling dominan pengaruhnya terhadap struktur modal.

Tabel 2.1
Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Penelitian	Judul	Vaiabel	Alat Analisis	Kesimpulan
1	Irdiana (2016)	A n a l i s i s Faktor-Faktor y a n g Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Katagori Saham Blue Chips di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2011-2014	Dependen: Struktur Modal Independen: Struktur aktiva, rasio hutang, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan u k u r a n perusahaan	A n a l i s i s regresi linier berganda	Hasil penelitian menunjukkah bahwa (1) Strukur Aktiva secara parsial b e r p e n g a r u h signifikan terhadap struktur modal, (2) Rasio hutang secara parsial berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, (3) Profitabilitas secara parsial tidak b e r p e n g a r u h signifikan terhadap struktur modal, (4) Likuiditas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, (5) P e r t u m b u h a n penjualan secara parsial tidak b e r p e n g a r u h signifikan terhadap struktur modal, (6) Ukuran perusahaan secara parsial tidak b e r p e n g a r u h signifikan terhadap struktur modal, (7) Struktur aktiva, rasio hutang, profitabilitas, likuiditas p e r t u m b u h a n penjualan dan ukuran perusahaan secara simultan b e r p e n g a r u h signifikan terhadap struktur modal.

No	Penelitian	Judul	Vaiabel	Alat	Kesimpulan
2	MM & Robin (2016)	<i>The Effect Of Firm Size, Profitability, Tangibility, Non-Debt Tax Shield and Growth to Capital Structure On Banking Firm Listed in Indonesia Stock Exchange From 2007-2012</i>	Dependen : struktur modal Independen : U k u r a n perusahaan, profitabilitas, <i>tangibility</i> (struktur aktiva), Non-Debt Tax Shield dan Pertumbuhan penjualan	<i>Descriptive statistic and panel data regression</i>	Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan, profitabilitas, Non-Debt Tax Shield dan Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal, sedangkan <i>tangibility</i> (struktur aktiva) tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Secara simultan variabel independen berpengaruh terhadap struktur modal
3	Sholikhadi & Yahya (2016)	Faktor-Faktor yang mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Kosmetik dan Keperluan Rumah Tangga di BEI	Dependen: Struktur modal Independen: Stabilitas penjualan, Struktur aktiva, Profitabilitas, Risiko bisnis, dan Tingkat pertumbuhan perusahaan.	Analisis regresi linier berganda	Penelitian ini menghasilkan kesimpulan bahwa Variabel struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal karena perusahaan m a m p u menggunakan dana internal dalam kegiatan investasi u n t u k mengembangkan usaha perusahaan. V a r i a b e l profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, hal ini dikarenakan tingkat keuntungan yang tinggi tidak dapat memenuhi kebutuhan dana pada aktiva tetap s e h i n g g a membutuhkan dana eksternal. Variabel risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap

No	Penelitian	Judul	Vaiabel	Alat	Kesimpulan
					struktur modal karena risiko bisnis pada perusahaan tidak dapat menunjukkan secara pasti dalam tingkat pengembalian aktiva tetap. Variabel t i n g k a t pertumbuhan tidak b e r p e n g a r u h signifikan karena peningkatan biaya produksi dapat dipenuhi oleh dana internal perusahaan tanpa mengandalkan hutang
4	K a k i l l i A c a r a v c i (2015)	<i>The Determinants of Capital Structure: Evidence from the Turkish Manufacturing Sector</i>	Dependen: struktur modal Independen: P e l u a n g pertumbuhan, u k u r a n perusahaan, profitabilitas, struktur aktiva (<i>tangibility</i>), dan <i>leverage</i> .	A n a l i s i s regresi linier berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa ada hubungan yang signifikan antara p e l u a n g pertumbuhan, ukuran perusahaan, profitabilitas, variabel <i>tangibility</i> (struktur aktiva) dan <i>leverage</i> . Tapi variabel penjelas pajak non-debt shields tidak s i g n i f i k a n b e r p e n g a r u h terhadap <i>leverage</i> 1 (nilai buku total hutang / total aset) variabel. Peluang p e r t u m b u h a n berpengaruh pada Struktur modal yang hasil ini mendukung teori trade-off. U k u r a n , profitabilitas dan <i>tangibility</i> memiliki efek dan mendukung teori pecking order. Di sisi lain, profitabilitas dan p e l u a n g p e r t u m b u h a n variabel memiliki pengaruh yang lebih

No	Penelitian	Judul	Vaiabel	Alat	Kesimpulan
					signifikan daripada variabel lain pada Leverage 1 dan Leverage 2 (nilai buku dari total nilai buku utang / buku ekuitas) untuk semua sektor. Selanjutnya, dalam dua model leverage, profitabilitas variabel kelompok perusahaan kecil dan besar berpengaruh terhadap struktur modal dan tidak ada yang signifikan perbedaan antara dua kelompok
5	Lukiana & Hartono, (2014)	Struktur Modal Dipengaruhi oleh Beban Pajak, Risiko Bisnis, dan Struktur Kepemilikan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Listed di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012)	Dependennya: struktur modal Independen: beban pajak, risiko bisnis, dan struktur kepemilikan.	Analisis regresi linear berganda	Penelitian ini menghasilkan kesimpulan bahwa struktur modal dipengaruhi oleh beban pajak dan risiko bisnis secara signifikan, tetapi struktur modal tidak dipengaruhi oleh struktur kepemilikan. Dan secara bersamaan beban pajak, risiko bisnis dan struktur kepemilikan mampu menjelaskan meskipun hanya sedikit, dikarenakan banyak faktor lain yang mempengaruhi struktur modal dan tidak diteliti dalam penelitian ini
6	Nadem et al. (2014)	Determinants of Capital Structure: Evidence from Iranian Listed Companies	Dependen: capital structure Independen: return on investment, tangible fixed assets, net working assets, firm size and profitability	Analisis regresi linier berganda	Hasil Tunjukkan bahwa dalam urutan pecking statis, semua variabel memiliki hubungan yang signifikan dengan struktur modal. Tapi, dalam versi dinamis pecking order, aset tetap sudah positif

No	Penelitian	Judul	Vaiabel	Alat	Kesimpulan
			index on debt ratio. Sedangkan variabel		hubungan dan aktiva kerja bersih memiliki hubungan negatif dengan struktur modal
7	Putri (2012)	Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)	Dependen: struktur modal Independen: profitabilitas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan.	Analisis regresi berganda	Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal
8	Yusinta & Suryandari (2010)	Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal	Dependen: struktur modal Independen: Struktur aktiva, Profitabilitas, Ukuran perusahaan, Pertumbuhan penjualan, dan Pertumbuhan perusahaan. Sedangkan variabel	Analisis regresi linier berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap inverse struktur modal, atau struktur aktiva berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, Peluang pertumbuhan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap inverse struktur modal, atau profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan inverse struktur modal, atau ukuran perusahaan berpengaruh negatif

No	Penelitian	Judul	Vaiabel	Alat	Kesimpulan
					dan signifikan terhadap struktur modal
9	Febriyani & Srimindarti (2010)	Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan-Perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2008	Dependen: struktur modal Independen: Struktur aktiva, Peluang pertumbuhan, Profitabilitas, dan Ukuran perusahaan.	Analisis regresi linier berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap inverse struktur modal, atau struktur aktiva berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, Peluang pertumbuhan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap inverse struktur modal, atau profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan inverse struktur modal, atau ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal
10	Nurrohim (2008)	Pengaruh profitabilitas, Fixed asset ratio, Kontrol kepemilikan dan Struktur aktiva Terhadap Struktur modal pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia	Dependen: Struktur modal Independen: Profitabilitas, Fixed asset ratio, Kontrol kepemilikan, dan Struktur aktiva	Analisis regresi linear dengan metode kuadrat terkecil	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan variabel profitabilitas, fixed asset ratio, Kontrol kepemilikan, dan Struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap Struktur modal, secara parsial hanya profitabilitas dan Kontrol kepemilikan yang berpengaruh secara signifikan,

No	Penelitian	Judul	Vaiabel	Alat	Kesimpulan
					sedangkan variabel yang lain, yaitu fixed asset ratio, dan struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, dari kedua variabel yang signifikan yaitu profitabilitas dan kontrol kepemilikan, maka profitabilitas adalah yang paling dominan pengaruhnya terhadap struktur modal

Sumber: Penelitian Terdahulu.

2.1.3. Kerangka Pemikiran

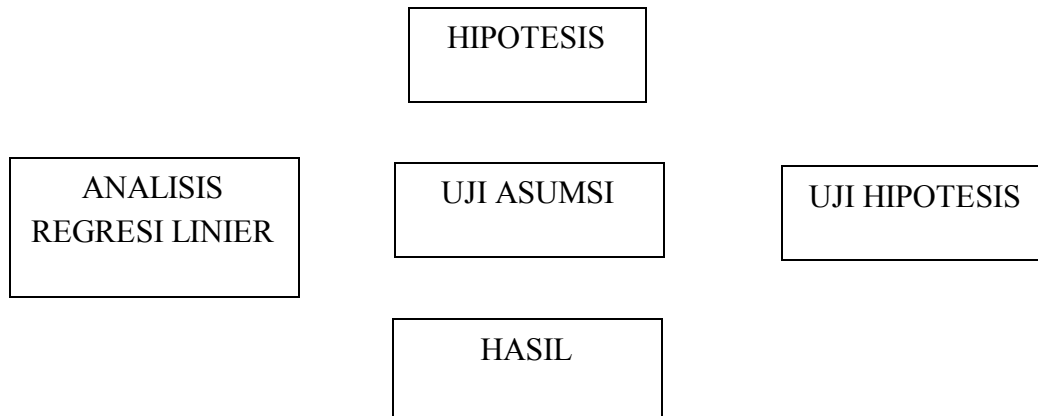
Kerangka konsep yang melandasi penelitian ini yaitu kebijakan struktur modal yang menjadi salah satu keputusan penting bagi manajer dalam kaitannya dengan kelangsungan operasional perusahaan yang berkaitan dengan komposisi hutang, saham preferen, saham biasa dan laba ditahan yang harus dipakai oleh perusahaan. Karena baik buruknya struktur modal akan memiliki pengaruh langsung terhadap posisi finansial perusahaan. “Salah satu faktor yang membuat suatu perusahaan memiliki daya saing dalam jangka panjang ialah karena faktor kuatnya struktur modal yang dimilikinya. Sehingga keputusan sumber-sumber dana yang digunakan untuk memperkuat struktur modal suatu perusahaan tidak dapat dilihat sebagai keputusan yang sederhana namun memiliki implikasi kuat terhadap apa yang akan terjadi di masa yang akan datang” (Fahmi, 2016:184).

Berdasarkan kajian teori atau konsep tentang struktur modal, serta beberapa riset empiris diketahui ada beberapa variabel modal kerja yang berpengaruh

terhadap struktur modal. Variabel tersebut adalah Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran perusahaan. Struktur modal optimal ditunjukkan dengan debt ratio yang tidak lebih besar dari 50%, atau dengan kata lain modal yang dijamin (utang) tidak lebih tinggi dari modal yang menjadi jaminannya (modal sendiri).

Dari uraian tersebut, kerangka berpikir penelitian dapat di gambarkan seperti tampak pada Gambar 1. Berikut ini:

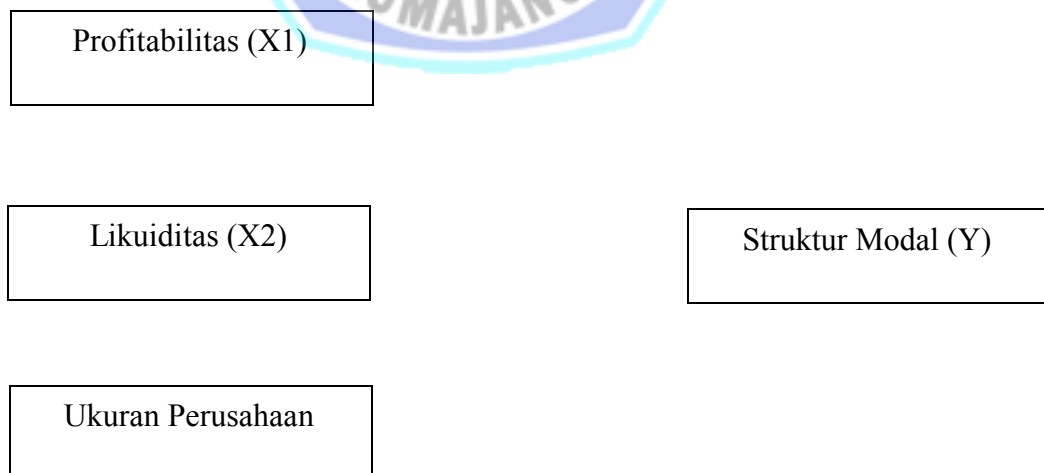
Teori yang Relevan:	Penelitian Empiris
<ol style="list-style-type: none"> 1. Manajemen keuangan: Sudana (2015), Fahmi (2014), Husnan dan Enny (2015), dan kasmir (2010) 2. Laporan Keuangan: Fahmi (2014), (Hery 2015), dan Mamduh (2011) 3. Analisis Laporan Keuangan: Sudana (2015), dan Kasmir (2010) 4. Struktur Modal: (Fahmi, 2016), (Yusinth & Suryandari, 2010), (Sholikhadi & Yahya, 2016), (Kennedy, dkk., 2013), (Kesuma, 2009), (Riyanto, 2011), (Margaretha & Ramadhan, 2010), dan (Sudana, 2015) 5. Profitabilitas: (Hery, 2015), (Irdiana, 2016), Sudana (2015), dan (Kennedy, 2008) 6. Likuiditas: (Irdiana, 2016), (Fahmi, 2016), dan (Hery, 2015), 7. Ukuran Perusahaan: (Irdiana, 2016), (Yusinth & Suryandari, 2010), (Joni dan Lina, 2010), (Kennedy, 2008) 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Penelitian yang dilakukan oleh (Irdiana, 2016), tentang “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Katagori Saham Blue Chips di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2011-2014”. 2. Penelitian yang dilakukan oleh (MM & Robin, 2016), tentang “The Effect Of Firm Size, Profitability, Tangibility, Non-Debt Tax Shield and Growth to Capital Structure On Banking Firm Listed in Indonesia Stock Exchange From 2007-2012”. 3. Penelitian yang dilakukan oleh (Sholikhadi & Yahya, 2016), tentang “Faktor-Faktor yang mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Kosmetik dan Keperluan Rumah Tangga di BEI” 4. Penelitian yang dilakukan oleh (Kakilli Acaravci, 2015), tentang “The Determinants of Capital Structure: Evidence from the Turkish Manufacturing Sector” 5. Penelitian yang dilakukan oleh (Lukiana & Hartono, 2014), tentang “Struktur Modal Dipengaruhi oleh Beban Pajak, Risiko Bisnis, dan Struktur Kepemilikan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang <i>Listed</i> di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012)” 6. Penelitian yang dilakukan oleh (Nadem et al., 2014), tentang “Determinants of Capital Structure: Evidence from Iranian Listed Companies” 7. Penelitian yang dilakukan oleh (Putri, 2012), tentang “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)” 8. Penelitian yang dilakukan oleh (Yusinth & Suryandari, 2010), tentang “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

Sumber Data: Landasan teori dan penelitian terdahulu.

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas, maka dapat dikembangkan paradigma penelitian pada gambar 2. Yang menunjukkan bahwa penelitian ini dilakukan untuk menguji hubungan kausalitas pengaruh variabel independen yaitu profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal serta pola hubungan antara variabel tersebut yang dilakukan pada perusahaan *Blue Chips* di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2011-2016.



Gambar 2.2 Paradigma Penelitian

Sumber Data:

Profitabilitas : Kennedy (2008)

Likuiditas : Hery (2015)

Ukuran Perusahaan : Kennedy (2008)

Struktur Modal : Fahmi (2016)

Keterangan:

Garis “ “ = Menunjukkan hubungan signifikan antara profitabilitas terhadap struktur modal, likuiditas terhadap struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal.

Garis “ “ = Menunjukkan hubungan simultan antara profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal.

2.2. Pengajuan Hipotesis

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini merupakan pernyataan singkat yang disimpulkan dari tinjauan pustaka dan merupakan uraian sementara dari permasalahan yang perlu diujikan kembali. Suatu hipotesis akan diterima apabila hasil analisis data empiris membuktikan bahwa hipotesis tersebut benar, begitu pula sebaliknya.

a. Hipotesis Pertama

Ho : Tidak terdapat pengaruh secara signifikan profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan *Blue Chips*,

Ha : Terdapat pengaruh secara signifikan profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan *Blue Chips*,

b. Hipotesis Kedua

Ho : Tidak terdapat pengaruh secara signifikan likuiditas terhadap struktur modal perusahaan *Blue Chips*,

Ha : Terdapat pengaruh secara signifikan likuiditas terhadap struktur modal perusahaan *Blue Chips*,

c. Hipotesis Ketiga

Ho : Tidak terdapat pengaruh secara signifikan ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan *Blue Chips*,

Ha : Terdapat pengaruh secara signifikan perusahaan terhadap struktur modal perusahaan *Blue Chips*,

d. Hipotesis Keempat

Ho : Tidak terdapat pengaruh secara simultan profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan *Blue Chips*,

Ha : Terdapat pengaruh secara simultan profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan *Blue Chips*,

