

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **A. Tinjauan Teoritis**

##### **1. Kinerja Keuangan**

Menurut repository.usu.ac.id (2011) kinerja adalah sebuah kata dalam bahasa Indonesia dari kata dasar “kerja” yang menterjemahkan kata dari bahasa asing prestasi dan bisa juga berarti hasil kerja. Kinerja dinyatakan sebagai prestasi yang dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan dari perusahaan tersebut. Kinerja keuangan (Fahmi 2011:2) adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan. Seperti dengan membuat suatu laporan keuangan yang telah memenuhi standar dan ketentuan dalam SAK (Standar Akuntansi Keuangan) atau GAAP (*General Accepted Accounting Principle*), dan lainnya. Menurut Mulyadi (dalam Fahmi 2011) Pengukuran kinerja adalah penentuan secara periodik tampilan perusahaan yang berupa kegiatan operasional, struktur organisasi, dan karyawan yang berdasarkan sasaran, standar dan kriteria yang telah diterapkan sebelumnya.

Penilaian kinerja setiap perusahaan adalah berbeda-beda karena itu tergantung kepada ruang lingkup bisnis yang dijalankannya. Jika perusahaan tersebut bergerak dalam sektor bisnis pertambangan maka itu berbeda dengan perusahaan yang bergerak pada bisnis pertanian serta perikanan. Maka begitu juga pada perusahaan dengan sektor keuangan seperti perbankan yang jelas memiliki ruang lingkup bisnis berbeda dengan ruang lingkup bisnis lainnya, karena seperti yang kita ketahui perbankan adalah mediasi yang menghubungkan mereka yang memiliki kelebihan dana (*surplus financial*) dengan mereka yang memiliki kekurangan dana (*deficit financial*), dan bank bertugas untuk menjembatani keduanya.

Maka di sini ada 5 (lima) tahap dalam menganalisa kinerja keuangan suatu perusahaan secara umum (Fahmi, 2011), yaitu :

**a. Melakukan *review* terhadap data laporan keuangan.**

*Review* di sini dilakukan dengan tujuan agar laporan keuangan yang sudah dibuat tersebut sesuai dengan penerapan kaidah-kaidah yang berlaku umum dalam dunia akuntansi, sehingga dengan demikian hasil laporan keuangan tersebut dapat dipertanggungjawabkan.

**b. Melakukan perhitungan.**

Penerapan metode perhitungan di sini adalah disesuaikan dengan kondisi dan permasalahan yang sedang dilakukan sehingga hasil dari perhitungan tersebut akan memberikan suatu kesimpulan sesuai dengan analisis yang diinginkan.

**c. Melakukan perbandingan terhadap hasil hitungan yang telah diperoleh.**

Dari hasil hitungan yang sudah diperoleh tersebut kemudian dilakukan perbandingan dengan hasil hitungan dari berbagai perusahaan lainnya metode yang paling umum dipergunakan untuk melakukan perbandingan ini ada dua yaitu:

- 1) *Time series analysis*, yaitu membandingkan secara antarwaktu atau antar periode, dengan tujuan itu nantinya akan terlihat secara grafik.
- 2) *Cross sectional approach*, yaitu melakukan perbandingan terhadap hasil hitungan rasio-rasio yang telah dilakukan antara satu perusahaan dan perusahaan lainnya dalam ruang lingkup yang sejenis yang dilakukan secara bersamaan

Dari hasil penggunaan dua metode ini diharapkan nantinya akan dapat dibuat satu kesimpulan yang menyatakan posisi perusahaan tersebut berada dalam kondisi sangat baik, baik, sedang/normal, tidak baik, dan sangat tidak baik.

**d. Melakukan penafsiran (*interpretation*) terhadap berbagai permasalahan yang ditemukan.**

Pada tahap ini analisis melihat kinerja keuangan perusahaan adalah setelah dilakukan ketiga tahap tersebut selanjutnya dilakukan penafsiran untuk melihat apa-apa saja permasalahan dan kendala-kendala yang dialami oleh perbankan tersebut.

**e. Mencari dan memberikan pemecahan masalah (*solution*) terhadap berbagai permasalahan yang ditemukan.**

Pada tahap akhir ini setelah ditemukan berbagai permasalahan yang dihadapi maka dicarikan solusi guna memberikan suatu *input* atau masukan agar apa yang menjadi kendala dan hambatan selama ini dapat terselesaikan.

Maka data-data keuangan sebenarnya telah menggambarkan atau setidaknya telah mampu memberikan suatu rekomendasi yang menyangkut dengan *financial performance* dari perusahaan. Adapun yang menyangkut dengan *non financial performance* adalah lebih dilihat dari segi aspek penerapan konsep manajemen yang telah dilaksanakan selama ini, apakah telah mengikuti kaidah-kaidah manajemen atau tidak. Dapat ditarik kesimpulan bahwa, suatu kinerja keuangan perusahaan sangat penting apabila perusahaan tersebut ingin menarik minat investor demi meningkatkan struktur modal perusahaan tersebut.

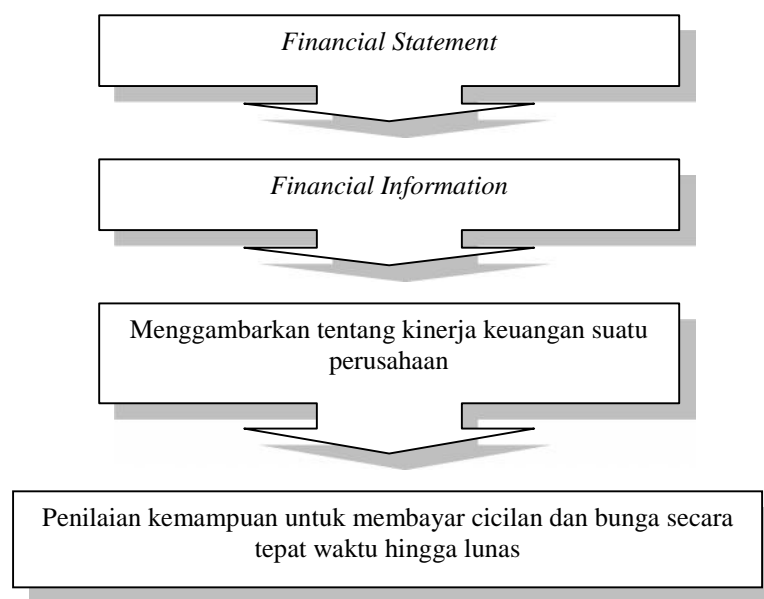
Oleh karena itu, pihak lembaga keuangan penilaian kinerja suatu perusahaan/organisasi adalah sangat penting, karena bisa menggambarkan bagaimana sebenarnya kondisi pengelolaan organisasi tersebut secara keseluruhan.

## **2. Laporan Keuangan Perusahaan**

Laporan keuangan (Fahmi 2011:22) merupakan suatu informasi yang menggambarkan kondisi suatu perusahaan, dimana selanjutnya itu akan

menjadi suatu informasi yang menggambarkan tentang kinerja suatu perusahaan.

Di sisi lain Farid dan Siswanto (dalam Fahmi 2011:22) mengatakan “laporan keuangan merupakan informasi yang diharapkan mampu memberikan bantuan kepada pengguna untuk membuat keputusan ekonomi yang bersifat finansial.”



Gambar 2.1 Posisi Laporan Keuangan dan Kredit

Lebih lanjut Munawir (dalam Fahmi 2011:22) mengatakan “laporan keuangan merupakan alat yang sangat penting untuk memperoleh informasi sehubungan dengan posisi keuangan dan hasil-hasil yang telah dicapai oleh perusahaan yang bersangkutan.”

Oleh karena itu, laporan keuangan perusahaan sangat dibutuhkan bagi para pengguna untuk membuat keputusan ekonomi yang bersifat finansial.

### **3. Laporan keuangan dan pengaruhnya bagi perusahaan**

Laporan keuangan yang dipublikasikan dianggap penting dalam pengambilan keputusan. Pernyataan ini ditegaskan oleh Lev dan Thiagarajan. Lebih jauh Lev dan Thiagarajan (dalam Fahmi 2011:23) mengatakan bahwa analisis terhadap laporan keuangan yang merupakan informasi akuntansi ini dianggap penting dilakukan untuk memahami informasi yang terkandung dalam laporan tersebut.

Sehingga pihak-pihak yang membutuhkan akan dapat memperoleh laporan keuangan tersebut dan membantunya dalam proses pengambilan keputusan sesuai yang diharapkan. Dalam analisis informasi keuangan, setiap aktifitas bisnis harus dianalisa secara mendalam baik oleh manajemen maupun oleh pihak-pihak yang berkepentingan dengan perusahaan yang bersangkutan.

Sebuah laporan keuangan pada umumnya terdiri dari :

- a. Neraca
- b. Laporan laba rugi
- c. Laporan perubahan modal
- d. Laporan arus kas
- e. Catatan atas laporan keuangan

Menurut Fraser dan Ormiston (Fahmi 2011) “suatu laporan tahunan korporat terdiri dari empat laporan keuangan pokok ...” yaitu,

- a. Neraca menunjukkan posisi keuangan – aktiva, hutang, dan ekuitas pemegang saham – suatu perusahaan pada tanggal tertentu, seperti pada akhir tahun.
- b. Laporan Rugi-Laba menyajikan hasil usaha – pendapatan, beban, laba atau rugi bersih dan laba atau rugi per saham – untuk periode akuntansi tertentu.
- c. Laporan Ekuitas Pemegang Saham merekonsiliasi saldo awal dan akhir semua akun yang ada dalam seksi ekuitas pemegang saham pada neraca. Beberapa perusahaan menyajikan laporan saldo laba, sering kali dikombinasikan dengan laporan rugi-laba yang merekonsiliasi saldo awal dan akhir akun saldo laba. Perusahaan-perusahaan yang memilih format penyajian yang terakhir biasanya akan menyajikan laporan ekuitas pemegang saham sebagai pengungkapan dalam catatan kaki.
- d. Laporan arus kas memberkan informasi tentang arus kas masuk dan keluar dari kegiatan operasi, pendanaan, dan investasi selama suatu periode akuntansi.

Dengan demikian dapat dipahami bahwa, manajemen menyajikan laporan keuangan dan pihak luar perusahaan memanfaatkan informasi tersebut untuk membantu keputusan. Bahwa investor yang ingin membeli atau menjual saham bisa terbantu dengan memahami dan menganalisis laporan keuangan dan selanjutnya bisa menilai perusahaan mana yang mempunyai prospek yang menguntungkan di masa depan.

#### **4. Kegunaan dan Tujuan Laporan Keuangan**

Berdasarkan konsep keuangan maka laporan keuangan sangat diperlukan untuk mengukur hasil usaha dan perkembangan perusahaan dari waktu ke waktu dan untuk mengetahui sudah sejauh mana perusahaan mencapai tujuannya. Bahwa laporan keuangan pada dasarnya merupakan hasil proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat berkomunikasi antara data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data atau aktivitas perusahaan tersebut. Sehingga laporan keuangan memegang peranan yang luas dan mempunyai suatu posisi yang mempengaruhi dalam mengambil keputusan.

Maka dengan ini dapat dipahami bahwasanya laporan keuangan sangat berguna dalam melihat kondisi suatu perusahaan, baik kondisi pada saat ini maupun dijadikan sebagai alat prediksi atau untuk kondisi di masa yang akan datang (*forecast analyzing*).

Tujuan laporan keuangan (Fahmi 2011:26) adalah untuk memberikan informasi kepada pihak yang membutuhkan tentang kondisi suatu perusahaan dari sudut angka-angka dalam satuan moneter.

Menurut Standar Akuntansi Keuangan (Ikatan Akuntan Indonesia, 1994) bahwa “tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi.” Dari penjelasan di atas dapat dipahami



bahwa laporan keuangan sebagai masukan yang sangat berarti bagi beberapa pihak yang terlibat dalam menilai kinerja suatu perusahaan.

## **5. Pengaruh Informasi Laporan Keuangan bagi Investor dalam Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan**

Laporan keuangan merupakan informasi keuangan yang menggambarkan kinerja keuangan suatu perusahaan. Menurut Fahmi (2011) informasi keuangan bersumber dari 2 (dua) bagian, yaitu:

*a. Management accounting information* (informasi akuntansi manajemen).

Informasi akuntansi manajemen kebanyakan dipergunakan untuk mendukung dan memberikan informasi bagi pihak manajemen sebagai salah satu sumber dalam pengambilan keputusan. Akuntansi manajemen dapat dipandang dari dua sudut: akuntansi manajemen sebagai salah satu tipe akuntansi dan akuntansi manajemen sebagai salah satu tipe informasi.

*b. Financial accounting information* (informasi akuntansi keuangan)

Informasi akuntansi keuangan menurut Standar Akuntansi Keuangan (SAK) adalah laporan yang terdiri atas: laporan posisi keuangan atau neraca, informasi kinerja perusahaan atau laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan, catatan dan laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan.

Perbedaan akuntansi keuangan dengan akuntansi manajemen sebagai suatu sistem pengolahan informasi keuangan terletak pada:

- Dasar pencatatan,
- Fokus informasi,

- Lingkup informasi,
- Sifat laporan yang dihasilkan,
- Keterlibatan dalam perilaku manusia,
- Disiplin sumber yang melandasi.

Bagian yang paling dianalisis oleh para investor dalam rangka mengetahui kondisi suatu perusahaan itu sehat atau tidak adalah informasi yang diperoleh dari laporan keuangan yang menggambarkan tentang kondisi keuangan perusahaan seperti diperolehnya informasi tentang tidak likuidnya keuangan perusahaan tersebut, maka ini menunjukkan bahwa perusahaan sudah menunjukkan kecenderungan tidak sehat lagi dan membutuhkan dana untuk membantu mencapai likuiditas kembali.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa, investor menilai perusahaan tersebut dengan melihat laporan keuangan perusahaan tersebut untuk menanamkan investasi.

## **6. Rasio Keuangan Sebagai Alat Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan**

Secara sederhana rasio (*ratio*) disebut sebagai perbandingan jumlah, dari satu jumlah dengan jumlah lainnya itulah dilihat perbandingannya dengan harapan nantinya akan ditemukan jawaban yang selanjutnya itu dijadikan bahan kajian untuk dianalisis dan diputuskan (Fahmi 2011:44).

Bagi investor jangka pendek dan menengah pada umumnya lebih banyak tertarik kepada kondisi keuangan jangka pendek dan kemampuan perusahaan untuk membayar dividen yang memadai. Informasi tersebut dapat diketahui dengan cara yang lebih sederhana yaitu dengan menghitung rasio-rasio keuangan yang sesuai dengan keinginan.

Menurut Warsidi dan Bambang (dalam Fahmi 2011:45), analisis rasio keuangan merupakan instrumen analisis prestasi perusahaan yang menjelaskan berbagai hubungan dan indikator keuangan, yang ditujukan untuk menunjukkan perubahan dalam kondisi keuangan atau prestasi operasi di masa lalu dan membantu menggambarkan *trend* pola perubahan tersebut, untuk kemudian menunjukkan risiko dan peluang yang melekat pada perusahaan yang bersangkutan.

Adapun manfaat yang bisa diambil dengan dipergunakannya rasio keuangan (Fahmi 2011:47), yaitu:

- a. Analisis rasio keuangan sangat bermanfaat untuk dijadikan sebagai alat menilai kinerja dan prestasi perusahaan;
- b. Analisis rasio keuangan sangat bermanfaat bagi pihak manajemen sebagai rujukan untuk membuat perencanaan;
- c. Analisis rasio keuangan dapat dijadikan sebagai alat untuk mengevaluasi kondisi suatu perusahaan dari perspektif keuangan;
- d. Analisis rasio keuangan juga bermanfaat bagi para kreditor dapat digunakan untuk memperkirakan potensi risiko yang akan dihadapi

dikaitkan dengan adanya jaminan kelangsungan pembayaran bunga dan pengembalian pokok pinjaman;

- e. Analisis rasio keuangan dapat dijadikan sebagai penilaian bagi pihak *stakeholder* organisasi.

Menurut Harahap (dalam Fahmi 2011:47) analisis rasio mempunyai keunggulan sebagai berikut:

- a. Rasio merupakan angka-angka atau ikhtisar statistik yang lebih mudah dibaca dan ditafsirkan;
- b. Merupakan pengganti yang lebih sederhana dari informasi yang disajikan laporan keuangan yang sangat rinci dan rumit;
- c. Mengetahui posisi perusahaan di tengah industri lain;
- d. Sangat bermanfaat untuk bahan dalam mengisi model-model pengambilan keputusan dan model prediksi (*Z-score*);
- e. Menstandarisasi *size* perusahaan;
- f. Lebih mudah membandingkan perusahaan dengan perusahaan lain atau melihat perkembangan perusahaan secara periodik atau *time series*;
- g. Lebih mudah melihat tren perusahaan serta melakukan prediksi di masa yang akan datang.

Ada beberapa kelemahan dengan dipergunakannya analisa secara rasio keuangan (Fahmi 2011) yaitu,

- a. Penggunaan rasio keuangan akan memberikan pengukuran yang relatif terhadap kondisi suatu perusahaan. Sisi relatif disini yang dimaksud seperti yang dikemukakan oleh Helfert (dalam Fahmi 2011:48) dimana

rasio-rasio keuangan bukanlah merupakan kriteria mutlak. Pada kenyataannya, analisis rasio keuangan hanyalah suatu titik awal dalam analisis keuangan perusahaan.

- b. Analisis rasio keuangan hanyalah dapat dijadikan sebagai peringatan awal dan bukan kesimpulan akhir. Ini sebagaimana yang dikatakan oleh Friedlob dan Plewa (dalam Fahmi 2011:48) menyebutkan analisis rasio tidak memberikan banyak jawaban kecuali menyediakan rambu-rambu tentang apa yang seharusnya diharapkan.
- c. Setiap data yang diperoleh yang dipergunakan dalam menganalisis adalah bersumber dari laporan keuangan perusahaan. Maka sangat memungkinkan data yang diperoleh tersebut adalah data yang angkanya tidak memiliki tingkat keakuratan yang tinggi, dengan alasan mungkin saja data-data tersebut diubah dan disesuaikan berdasarkan kebutuhan. Ini dapat dipahami jika dua buah perusahaan yang dijadikan perbandingan dalam suatu penelitian yang dilakukan maka pengkajian haruslah dilakukan dengan melihat dasar perhitungan yang digunakan perusahaan. Seperti jika perusahaan mempergunakan tahun fiskal yang berbeda dan jika faktor musiman merupakan pengaruh yang penting sehingga ini nantinya akan mempunyai pengaruh pada rasio-rasio perbandingan yang dipergunakan dalam penelitian tersebut.
- d. Pengukuran rasio keuangan banyak yang bersifat *artificial*. *Artificial* disini artinya perhitungan rasio keuangan tersebut dilakukan oleh

manusia, dan setiap pihak memiliki pandangan yang berbeda-beda dalam menempatkan ukuran dan terutama justifikasi dipergunakannya rasio-rasio tersebut. Dimana kadang kala justifikasi penggunaan rasio tersebut sering tidak mampu secara maksimal menjawab kasus-kasus yang dianalisis.

Oleh sebab itu, rasio keuangan atau *financial ratio* ini sangat penting gunanya untuk melakukan analisa terhadap kondisi keuangan perusahaan.

## **7. Rasio Profitabilitas Sebagai Rasio Kinerja Keuangan**

Perlu bagi kita untuk mengingat bahwa rumus rasio keuangan ini adalah bersifat umum dan khusus. Bersifat umum artinya rumus yang disajikan disini bisa diterapkan pada seluruh bentuk bisnis yang dalam laporan keuangannya menyajikan informasi sesuai dengan format yang terdapat pada rumus. Adapun bersifat khusus artinya rumus tersebut harus disesuaikan dengan bentuk sektor bisnis yang ingin dikaji atau akan dianalisis, penyesuaian atau berdasarkan "*representative formula*" dengan tujuan agar diperoleh hasil analisis dan rekomendasi sesuai dengan keinginan yang diharapkan.

Menurut Sartono (2008), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen.

Rasio profitabilitas secara umum ada 4 (empat), yaitu *gross profit margins*, *net profit margin*, *return on investment (ROI)*, dan *return on net work* (Fahmi 2011:68). Tetapi, dalam penelitian ini hanya 3 (tiga) rasio yang digunakan yaitu, *gross profit margins*, *net profit margin*, dan *return on investment (ROI)*.

**a. Gross Profit Margin**

$$\text{Gross Profit Margins} = \frac{\text{Penjualan} - \text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Penjualan}} \dots\dots\dots 2.1$$

Semakin tinggi profitabilitasnya berarti semakin baik. Tetapi perlu sangat diperhatikan bahwa *gross profit margin* sangat dipengaruhi oleh harga pokok penjualan. Apabila harga pokok penjualan meningkat maka *gross profit margin* akan menurun begitu pula sebaliknya.

**b. Net Profit Margin**

$$\text{Net Profit Margins} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak (EAT)}}{\text{Penjualan}} \dots\dots\dots 2.2$$

Apabila *gross profit margin* selama satu periode tidak berubah sedangkan *net profit margin* mengalami penurunan, berarti menunjukkan bahwa biaya meningkat relatif lebih besar daripada peningkatan penjualan.

**c. Return On Investment**

$$\text{Return On Investment} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak (EAT)}}{\text{Total Aset}} \dots\dots\dots 2.3$$

*Return On Investment (ROI)* menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan.

Jadi, rasio ini mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan.

## **8. Struktur Modal**

Teori Struktur Modal (*capital structure*) menurut Sartono (2008) adalah perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa.

Menurut Weston dan Copeland (dalam Fahmi 2011:106) bahwa *capital structure or the capitalization of the firm is the permanent financing represented by long-term debt, preferred stock and shareholder's equity*.

Menurut Brigham (2001) kebijakan struktur modal melibatkan perimbangan (*trade-off*) antara risiko dengan tingkat pengembalian:

- Menggunakan lebih banyak utang berarti memperbesar resiko yang ditanggung pemegang saham.
- Menggunakan lebih banyak utang juga memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan.

Risiko yang makin tinggi cenderung menurunkan harga saham, tetapi meningkatnya tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected rate of return*) akan menaikkan harga saham tersebut. Karena itu, struktur modal



yang optimal harus berada pada keseimbangan antara risiko dan pengembalian yang memaksimalkan harga saham. Empat faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal (Brigham 2001:6) :

- a. **Risiko bisnis**, atau tingkat risiko yang terkandung dalam operasi perusahaan apabila ia tidak menggunakan hutang. Makin besar risiko bisnis perusahaan, makin rendah rasio utang yang optimal.
- b. **Posisi pajak perusahaan**, alasan utama mengutamakan utang adalah karena biaya bunga dapat dikurangkan dalam perhitungan pajak, sehingga menurunkan biaya utang sesungguhnya. Akan tetapi, sebagian besar dari pendapatan perusahaan telah terhindar dari pajak karena perhitungan penyusutan, bunga pada utang yang beredar saat ini, atau kerugian pajak yang dikompensasi ke muka, maka tambahan utang tidak banyak memberi manfaat sebagaimana yang dirasakan perusahaan dengan tarif pajak efektif yang lebih tinggi.
- c. **Fleksibilitas keuangan**, atau kemampuan untuk menambah modal dengan persyaratan yang wajar dalam keadaan memburuk. Para manajer dana perusahaan mengetahui bahwa penyediaan modal yang mantap diperlukan untuk operasi yang stabil, yang merupakan faktor yang sangat menentukan keberhasilan jangka panjang. Mereka juga mengetahui bahwa dalam keadaan perekonomian yang sulit, atau bila perusahaan menghadapi kesulitan operasi, para pemilik modal lebih suka menanamkan modalnya pada perusahaan dengan posisi neraca yang baik.

**d. Konservatisme atau agresivitas manajemen,** sebagian manajer lebih agresif dari yang lain, sehingga sebagian perusahaan lebih cenderung menggunakan utang untuk meningkatkan laba. Faktor ini tidak mempengaruhi struktur modal yang optimal atau yang memaksimalkan nilai, tetapi akan mempengaruhi struktur modal yang ditargetkan yang ditetapkan manajer.

Untuk memahami tentang struktur modal maka perlu kita pahami pembagian dari struktur modal itu sendiri (Fahmi 2011:107) yaitu secara garis besar dapat dibedakan menjadi dua yaitu:

- *Simple Capital Structure*, yaitu jika perusahaan hanya menggunakan modal sendiri saja dalam struktur modalnya.
- *Complex Capital Structure*, yaitu jika perusahaan tidak hanya menggunakan modal sendiri tetapi juga menggunakan modal pinjaman dalam struktur modalnya.

Dapat disimpulkan bahwa, struktur modal merupakan gambaran dari bentuk finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari hutang jangka panjang dan modal sendiri yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan.

## 9. Rasio dan Teori Struktur Modal

### 9.1. Rasio Struktur Modal

Adapun bentuk rasio yang dipergunakan dalam struktur modal (*capital structure*) ini Foster (dalam Fahmi 2011:108) mengatakan ada beberapa rasio yang representatif yaitu;

$$\frac{\text{Long-term Liabilities}}{\text{Shareholder's Equity}} \dots\dots\dots 2.4$$

Dan

$$\frac{\text{Current Liabilities} - \text{Long-term Liabilities}}{\text{Shareholder's Equity}} \dots\dots 2.5$$

Keterangan :

*Long-term Liabilities* = utang jangka panjang

*Shareholder's Equity* = modal sendiri

*Current Liabilities* = utang lancar

Di sisi lain Smith, Skousen, and Stice (dalam Fahmi 2011:108) menjelaskan tentang bentuk rumus struktur modal ini, yaitu:

*Debt-to equity ratio*

$$\frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Stockholder's Equity}} \dots\dots\dots 2.6$$

Struktur modal bertujuan memadukan sumber dana permanen yang selanjutnya digunakan perusahaan dengan cara yang diharapkan akan mampu memaksimalkan nilai perusahaan. Bagi sebuah perusahaan sangat dirasa

penting untuk memperkuat kestabilan keuangan yang dimilikinya, karena perubahan dalam struktur modal diduga bisa menyebabkan perubahan nilai perusahaan.

Turunnya nilai perusahaan bisa mempengaruhi pada turunnya nilai saham perusahaan tersebut. Nilai perusahaan diperoleh dari hasil kualitas kinerja suatu perusahaan. Khususnya kinerja keuangan (*financial performance*), tentunya tidak bisa dikesampingkan dengan adanya dukungan dari kinerja non keuangan juga, sebagai sebuah sinergi yang saling mendukung pembentukan nilai perusahaan (*corporate value*).

Keadaan struktur modal akan berakibat langsung pada posisi keuangan perusahaan sehingga mempengaruhi kinerja perusahaan. Penggunaan modal dari pinjaman akan meningkatkan risiko keuangan, berupa biaya bunga yang harus dibayar, walaupun perusahaan mengalami kerugian. Akan tetapi biaya bunga adalah *tax deductible*, sehingga perusahaan dapat memperoleh manfaat karena bunga diberlakukan sebagai biaya. Bila perusahaan menggunakan modal sendiri ketergantungan terhadap pihak luar berkurang, tetapi modalnya tidaklah merupakan pengurang pajak.

## **9.2. Teori Struktur Modal (*Capital Structure*)**

Ada beberapa teori mengenai struktur modal antara lain adalah sebagai berikut (Fahmi 2011:112) :

### 1) **Balancing Theory**

*Balancing Theory* merupakan suatu kebijakan yang ditempuh oleh perusahaan untuk mencari dana tambahan dengan cara mencari pinjaman baik ke perbankan atau juga dengan menerbitkan obligasi (*bonds*). Obligasi adalah sebuah surat berharga (*commercial paper*) yang mencantumkan nilai nominal, tingkat suku bunga, dan jangka waktu dimana itu dikeluarkan baik oleh perusahaan ataupun *government* untuk kemudian dijual kepada publik.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa menjual obligasi adalah artinya berhutang pada publik atau perusahaan melakukan penambahan *long term liabilities*-nya. Maka penerapan *balancing theories* juga memungkinkan diterapkan oleh suatu pemerintahan adalah dengan cara melakukan pinjaman ke pihak asing seperti pemerintah negara asing atau juga pada lembaga donatur internasional seperti *World Bank*, *International Monetary Fund*, *Asian Development Bank*, dan lembaga lainnya.

### 2) **Pecking Order Theory**

*Pecking Order Theory* merupakan suatu kebijakan yang ditempuh oleh suatu perusahaan untuk mencari tambahan dana dengan cara menjual aset yang dimilikinya. Seperti menjual gedung (*build*), tanah (*land*), peralatan (*inventory*) yang dimilikinya dan aset-aset lainnya, termasuk dengan menerbitkan dan menjual saham di pasar modal (*capital market*) dan dana yang berasal dari laba ditahan (*retained earnings*).

Sumber dana yang berasal dari penjualan saham di pasar modal biasanya dilakukan oleh perusahaan yang ingin *go public*. Saat pertama sekali perusahaan *go public* dan menjual sahamnya di pasar perdana disebut dengan *Initial Public Offering* (IPO). Ada banyak syarat yang harus dilalui oleh suatu perusahaan untuk *go public* seperti harus adanya penjamin emisi dan diaudit oleh auditor yang memiliki reputasi tinggi yang kemudian dinyatakan dari segi laporan keuangan layak untuk *go public*.

#### **10. Faktor-faktor yang Berpengaruh Dalam Pengambilan Keputusan Struktur Modal**

Penggunaan dana dari sumber pinjaman sering dikaji dari segi rasio *leverage*. Rasio *leverage* adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya dimana dana yang dipakai bersumber dari hasil pinjaman (Fahmi 2011:127). Kondisi memperkuat struktur modal perusahaan yang berasal dari pinjaman ini sangat dipengaruhi dari beberapa faktor yang mempengaruhi struktur finansial (Brigham 2001) :

- a. **Stabilitas Penjualan.** Perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman untuk memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil.
- b. **Struktur Aktiva.** Perusahaan yang aktivanya sesuai untuk dijadikan jaminan kredit cenderung lebih banyak menggunakan banyak utang.

Aktiva multiganda yang dapat digunakan oleh banyak perusahaan merupakan jaminan yang baik, sedangkan aktiva yang hanya digunakan untuk tujuan tertentu tidak begitu baik untuk dijadikan jaminan.

- c. **Leverage Operasional.** Jika hal-hal lain tetap sama, perusahaan dengan *leverage* operasi yang lebih kecil cenderung lebih mampu untuk memperbesar leverage keuangan karena ia akan mempunyai risiko bisnis yang lebih kecil.
- d. **Tingkat Pertumbuhan.** Jika hal-hal lain tetap sama, perusahaan yang tumbuh dengan pesat harus lebih banyak mengandalkan modal eksternal. Lebih jauh lagi biaya pengembangan untuk penjualan saham biasa lebih besar daripada biaya untuk penerbitan surat utang, yang mendorong perusahaan untuk lebih banyak mengandalkan utang. Namun, pada saat yang sama perusahaan yang tumbuh dengan pesat sering menghadapi ketidakpastian yang lebih besar, yang cenderung mengurangi keinginannya untuk menggunakan utang.
- e. **Profitabilitas.** Seringkali pengamatan menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan utang yang relatif kecil. Meskipun tidak ada pembenaran teoritis mengenai hal ini, namun penjelasan praktis atas kenyataan ini adalah bahwa perusahaan yang sangat menguntungkan memang tidak memerlukan banyak pembiayaan dengan utang.

- f. Pajak.** Bunga merupakan beban yang dapat dikurangkan untuk tujuan perpajakan, dan pengurangan tersebut sangat bernilai bagi perusahaan yang terkena tarif pajak yang sangat tinggi. Karena itu, makin tinggi tarif pajak perusahaan, makin besar manfaat penggunaan utang.
- g. Pengendalian.** Pengaruh utang lawan saham terhadap posisi pengendalian manajemen dapat mempengaruhi struktur modal. Apabila manajemen saat ini mempunyai hak suara untuk mengendalikan perusahaan (mempunyai saham lebih dari 50 persen) tetapi sama sekali tidak diperkenankan untuk membeli saham tambahan, mereka mungkin akan memilih utang untuk pembiayaan baru.
- h. Sikap Manajemen.** Karena tidak seorang pun dapat membuktikan bahwa struktur modal yang satu akan membuat harga saham lebih tinggi daripada struktur modal lainnya, manajemen dapat melakukan pertimbangan sendiri terhadap struktur modal yang tepat.
- i. Sikap Pemberi Pinjaman dan Lembaga Penilai Peringkat.** Tanpa memperhatikan analisis para manajer atas faktor-faktor leverage yang tepat bagi perusahaan mereka, sikap para pemberi pinjaman dan perusahaan penilai peringkat (*rating agency*) seringkali mempengaruhi keputusan struktur keuangan.



- j. Kondisi Pasar.** Kondisi pasar saham dan obligasi mengalami perubahan jangka panjang dan pendek yang dapat sangat berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan yang optimal.
- k. Kondisi Internal Perusahaan.** Kondisi internal perusahaan juga berpengaruh terhadap struktur modal yang ditargetkannya. Misalnya, andaikan suatu perusahaan baru saja menyelesaikan program litbang-nya dan perusahaan tersebut meramalkan laba yang lebih tinggi dalam waktu dekat. Namun, kenaikan laba tersebut belum diantisipasi oleh investor, karena belum tercermin dalam harga saham. Perusahaan ini tidak ingin menerbitkan saham, ia lebih menyukai pembiayaan dengan utang sampai kenaikan laba tersebut teralisasi dan tercermin pada harga saham. Kemudian pada saat itu perusahaan akan menerbitkan saham biasa, melunasi utang, dan kembali pada struktur modal yang ditargetkan.
- l. Fleksibilitas Keuangan.** Mendorong perusahaan untuk mempertahankan fleksibilitas keuangan, yang jika dilihat dari sudut pandang operasional, berarti mempertahankan kapasitas cadangan yang memadai. Menentukan kapasitas yang memadai tersebut bersifat pertimbangan, tetapi hal tersebut bergantung pada faktor-faktor yang ada.

Oleh sebab itu, perusahaan harus memperhatikan seluruh faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal demi menarik minat para investor.

## B. Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai kinerja keuangan sudah pernah dilakukan oleh beberapa peneliti. Morita (2010) juga meneliti tentang Pengaruh Struktur Modal Terhadap Peningkatan Kinerja Keuangan dengan menggunakan variabel Independen *Debt to Equity Ratio (DER)* dan variabel dependennya adalah *Return on Equity (ROE)*. Hasilnya menunjukkan struktur modal memiliki pengaruh yang signifikan terhadap peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Artinya, semakin besar nilai Struktur modal tersebut maka, semakin besar pula peningkatan kinerja keuangan.

Nurrohim (2008) meneliti pengaruh profitabilitas, *fix asset ratio*, kontrol kepemilikan dan struktur aktiva terhadap struktur modal. Dengan hasil penelitian secara parsial/individual hanya profitabilitas dan kontrol kepemilikan yang berpengaruh secara signifikan.

Dalam penelitian Chandra (2007) meneliti struktur modal terhadap produktivitas kerja, kinerja keuangan, dan nilai perusahaan. Dengan hasil penelitian secara umum perusahaan lebih senang menggunakan dana internal (*likuiditas*) untuk meningkatkan produktivitas aktiva. Berhutang bagi pihak manajemen dipandang bakal menambah biaya sehingga produktivitas aktiva menurun. Adapun ringkasan penelitian terdahulu terdapat pada tabel 2.1.

Jika melihat penelitian terdahulu, dapat disimpulkan perbedaan pada penelitian kali ini adalah peneliti menggunakan rasio kinerja keuangan (GPM,

NPM dan ROI) untuk menganalisis kinerja keuangan perusahaan yang dipengaruhi oleh perubahan struktur modal dengan menggunakan rasio DER.

**Tabel 2.1 Ringkasan Tinjauan Penelitian Terdahulu**

No	Nama Peneliti dan Tahun Penelitian	Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Variabel
1	Chandra (2007)	Pengaruh Struktur Modal Terhadap Produktivitas Kerja, Kinerja Keuangan Dan Nilai Perusahaan	Secara Umum Perusahaan Lebih Senang Menggunakan Dana Internal ( <i>Likuiditas</i> ) Untuk Meningkatkan Produktivitas Aktiva. Berhutang Bagi Pihak Manajemen Dipandang Bakal Menambah Biaya Sehingga Produktivitas Aktiva Menurun.	Struktur Modal, Produktifitas Kerja, Kinerja Keuangan, dan Nilai Perusahaan.
2	Nurrohim (2008)	Pengaruh Profitabilitas, <i>Fixed Asset Ratio</i> , Kontrol Kepemilikan Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia	Secara Parsial/Individual Hanya Profitabilitas Dan Kontrol Kepemilikan Yang Berpengaruh Secara Signifikan. Sedangkan Variabel Lainnya Tidak Berpengaruh Signifikan Terhadap Struktur Modal	Struktur Modal, Profitabilitas, Fixed Asset Ratio, Kontrol Kepemilikan, Struktur Aktiva
3	Morita (2010)	Pengaruh Struktur Modal Terhadap Peningkatan Kinerja Keuangan Perusahaan Pada Industri Makanan Dan Minuman Yang Terdapat Di BEJ	Hasilnya Menunjukkan Struktur Modal Dengan Variabel DER Memiliki Pengaruh Yang Signifikan Terhadap Peningkatan Kinerja Keuangan (ROE) Perusahaan.	Struktur Modal (DER), Kinerja Keuangan (ROE)

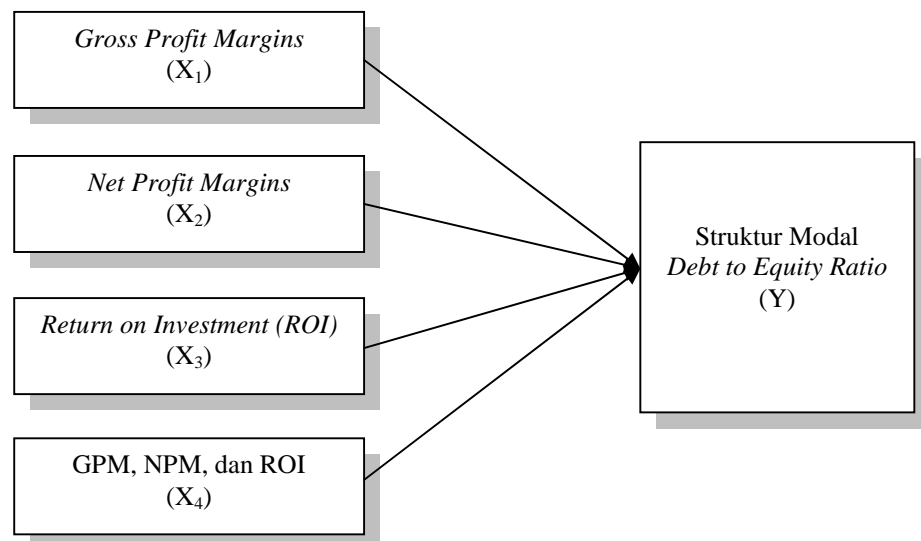
Sumber: diolah oleh peneliti, 2012.

## C. Kerangka Pemikiran Dan Hipotesis Penelitian

### 1. Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah penting. Berdasarkan uraian teori di atas dan penelitian terdahulu yang telah dikemukakan sebelumnya, maka dapat digambarkan kerangka pemikiran yang dapat dilihat pada gambar 2.2.

Dengan demikian, kinerja keuangan dapat diukur dengan *gross profit margins* (GPM), *net profit margins* (NPM), *return on investment* (ROI) berpengaruh secara parsial dan simultan terhadap struktur modal (*capital structure*) yang diukur dengan *debt to equity ratio* (DER).



**Gambar 2.2**  
**Kerangka Pemikiran**

Peneliti beranggapan bahwa perusahaan yang dapat mengoptimalkan kinerja keuangan perusahaan maka akan semakin baik dampaknya terhadap struktur

modal. *Gross profit margins*, *net profit margins*, dan ROI digunakan sebagai rasio profitabilitas untuk menelaah kinerja keuangan yang menjadi ukuran yang mencerminkan faktor risiko yang dicapai calon investor.

Variabel-variabel ini juga dapat mencerminkan nilai perusahaan. Struktur modal ditunjukkan melalui DER. Rasio ini menunjukkan tidak ada batasan berapa DER yang aman bagi suatu perusahaan, namun untuk konservatif DER yang lewat 66% atau 2/3 sudah dianggap berisiko. Profitabilitas perusahaan akan meningkatkan pengaruh seberapa besar penggunaan utang dalam perusahaan dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

## 2. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan hal-hal yang telah diungkapkan di awal, maka peneliti menetapkan hipotesis untuk masalah yang diteliti yaitu:

- $H_1$  : *Gross Profit Margins* (GPM) berpengaruh signifikan terhadap *debt equity ratio* (DER).
- $H_2$  : *Net Profit Margins* (GPM) berpengaruh signifikan terhadap *debt equity ratio* (DER).
- $H_3$  : *Return on Investment* (ROI) berpengaruh signifikan terhadap *debt equity ratio* (DER).
- $H_4$  : *Gross Profit Margins* (GPM), *Net Profit Margins* (GPM), *Return on Investment* (ROI) berpengaruh signifikan terhadap *debt equity ratio* (DER).