

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Manajemen Keuangan

2.1.1 Pengertian Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan adalah salah satu fungsi operasional perusahaan yang sangat penting di samping fungsi operasional lainnya seperti manajemen pemasaran, manajemen operasi, manajemen sumber daya manusia, dan lain sebagainya. Menurut Susan Irawati (2006:1) :

“Manajemen keuangan adalah suatu proses dalam pengaturan aktivitas atau kegiatan keuangan dalam suatu organisasi, dimana di dalamnya termasuk kegiatan *planning*, analisis dan pengendalian terhadap kegiatan keuangan yang biasanya dilakukan oleh manajer.”

Sedangkan menurut Sutrisno (2003:3),

“Manajemen keuangan adalah semua aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan usaha-usaha mendapatkan dana perusahaan dengan biaya yang murah serta usaha untuk menggunakan dan mengalokasikan dana tersebut secara efisien.”

Penerapan proses manajemen dalam bidang keuangan ini tentunya disertai dengan tujuan tertentu, yaitu agar berbagai aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan dapat berjalan dengan sebaik-baiknya sehingga manajemen dapat memaksimalkan kekayaan pemilik perusahaan dan dapat meminimalkan biaya guna pengambilan keputusan yang efektif dan efisien.

2.1.2 Fungsi Manajemen Keuangan

Menurut Sutrisno (2003:5) menjelaskan bahwa fungsi keuangan terdiri dari tiga keputusan utama yang harus dilakukan oleh perusahaan yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan dan keputusan dividen. Ketiga keputusan keuangan diimplementasikan dalam kegiatan sehari-hari untuk mendapatkan laba.

Laba yang diperoleh diharapkan mampu meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin pada semakin tingginya harga saham, sehingga kemakmuran para pemegang saham yang dalam hal ini adalah return saham dengan sendirinya makin bertambah.

1. Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah masalah bagaimana manajer keuangan harus mengalokasikan dana ke dalam bentuk-bentuk investasi yang akan dapat mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang. Bentuk, macam dan komposisi dari investasi tersebut akan mempengaruhi dan menunjang tingkat keuntungan di masa depan. Keuntungan di masa depan yang diharapkan dari investasi tersebut tidak dapat diperkirakan secara pasti. Oleh karena itu, investasi akan mengandung risiko atau ketidakpastian karena risiko dan hasil yang diharapkan dari investasi itu akan sangat mempengaruhi pencapaian tujuan, kebijakan, maupun nilai perusahaan.

2. Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan ini sering disebut juga sebagai kebijakan struktur modal. Pada keputusan ini manajer keuangan dituntut untuk mempertimbangkan dan menganalisis kombinasi dari sumber-sumber dana yang ekonomis bagi perusahaan guna membiayai kebutuhan-kebutuhan investasi serta kegiatan usahanya.

3. Keputusan Pengelolaan Aktiva

Manajer keuangan bersama manajer-manajer lainnya dalam suatu perusahaan bertanggung jawab terhadap berbagai tingkatan operasi dari asset-asset yang ada. Pengalokasian dana yang digunakan untuk pengadaan dan pemanfaatan asset menjadi tanggung jawab manajer keuangan. Tanggung jawab tersebut menuntut manajer keuangan lebih memperhatikan pengelolaan aktiva lancar dari pada aktiva tetap.

2.2 Laporan Keuangan

Para investor sangat memerlukan laporan keuangan sebagai suatu informasi dalam memprediksi saham yang akan dibeli begitu juga saham yang

dijual dan dipertahankan dari setiap perusahaan. Sedangkan bagi perusahaan laporan keuangan penting untuk penilaian dari perusahaan tersebut yang dapat dilihat dari neraca, laporan laba rugi, laporan arus kas dan laporan keuangan lainnya. Laporan keuangan perusahaan dibuat oleh perusahaan untuk diumumkan kepada public agar para pemegang sahamnya dapat melihat kinerja perusahaan selama satu periode akuntansi (satu tahun). Dengan melihat laporan keuangan yang diumumkan, para pemegang saham tersebut dapat melihat apakah selama satu periode perusahaan mendapatkan keuntungan yang menjanjikan bagi pemegang saham dari kegiatan operasional usahanya.

2.2.1 Pengertian Laporan Keuangan

Semua transaksi keuangan perusahaan yang terjadi dicatat, diklarifikasikan dan disusun menjadi laporan keuangan, sehingga dapat mencerminkan kondisi keuangan dan hasil usaha suatu perusahaan pada suatu periode atau jangka waktu tertentu. Ditinjau dari fungsinya, laporan keuangan merupakan media yang paling penting untuk menilai kinerja, aktivitas dan kondisi keuangan perusahaan, yang akan menjadi sumber informasi bagi analis untuk mengambil keputusan.

Pengertian laporan keuangan menurut **Ridwan S Sundjaja dan Barlian (2002:68)** sebagai berikut :

“Laporan keuangan adalah suatu laporan yang menggambarkan hasil dari proses akuntansi yang digunakan sebagai alat komunikasi antar keuangan/aktivitas perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data/aktivitas tersebut.”

Sedangkan menurut **Brigham dan Ehrhardt (2002:32)** laporan keuangan adalah :

“financial statements give an accounting picture of the firm’s operations and financial position.”

Artinya laporan keuangan dapat memberikan suatu gambaran akuntansi dari pengoperasian dan penempatan keuangan perusahaan.

Dari kutipan diatas dapat disimpulkan bahwa laporan keuangan merupakan hasil akhir aktivitas suatu perusahaan yang dibuat oleh manajemen dan diproses melalui siklus akumulasi yang akan digunakan oleh pemilik perusahaan, calon investor, kreditor, pemerintah dan pihak-pihak lain yang berkepentingan untuk melihat kinerja keuangan dan operasional perusahaan.

2.2.2 Jenis-jenis Laporan Keuangan

Laporan keuangan disajikan manajemen untuk semua pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan. Informasi yang ada dalam laporan keuangan ini dapat langsung digunakan oleh pemakai, namun ada juga yang harus dianalisis lebih lanjut misalnya dengan menggunakan rasio-rasio keuangan. Setiap pemakaian mempunyai kebutuhan yang berbeda terhadap informasi keuangan, berdasarkan kebutuhan tersebut, pemakai akan mencari informasi mana yang paling dibutuhkan untuk dianalisis lebih lanjut, sehingga laporan keuangan perlu diklasifikasikan dalam berbagai jenis laporan keuangan.

Menurut **Ridwan S Sundjaja dan Barlian (2002:4)** menyatakan bahwa laporan keuangan sebagai berikut :

“Laporan keuangan meliputi neraca, laporan rugi laba, laporan perubahan posisi keuangan (yang dapat disajikan dalam berbagai cara seperti, misalnya sebagai laporan arus kas, atau laporan arus dana), dan catatan atas laporan keuangan, laporan lain serta materi pembahasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan.”

Dari kutipan di atas, dapat disimpulkan bahwa pada dasarnya ada tiga jenis laporan keuangan yang utama, yaitu *income statement* (laporan laba rugi), *balance sheet* (neraca), dan *statement of cash flow* (laporan arus kas). Sedangkan laporan lainnya yang juga tercantum dalam kutipan di atas merupakan bagian integral dari laporan keuangan yang merupakan daftar pendukung (*supporting statement*) dari laporan keuangan utama, dan bukan laporan keuangan yang berdiri sendiri.

Sedangkan menurut **Irma Nilasari dan Sri Wilujeng (2006:164)** menjelaskan jenis-jenis laporan keuangan antara lain :

1. ***Balance sheets (neraca)***

Merupakan ikhtisar kondisi keuangan perusahaan pada suatu tanggal tertentu, yang menunjukkan jumlah kekayaan/asset perusahaan, jumlah hutang dan jumlah modal dari perusahaan.

2. ***Income Statement (laporan laba rugi)***

Merupakan laporan keuangan yang menunjukkan hasil operasi pada periode tertentu dan mencerminkan status laba atau rugi, serta merupakan ringkasan penghasilan dan biaya-biaya perusahaan dalam periode tertentu

3. **Laporan arus kas**

Laporan keuntungan yang menggabungkan informasi dari neraca dan laporan laba rugi, untuk menggambarkan sumber dan penggunaan kas selama periode tertentu.

4. **Laporan perubahan posisi keuangan**

Merupakan laporan tentang sumber dan penggunaan dana perusahaan, yang menunjukkan hasil perbandingan antara neraca pada periode yang sedang berjalan dengan periode yang lampau.

Dari kutipan di atas, dapat disimpulkan bahwa laporan arus kas mengklasifikasikan arus kas berdasarkan aktivitas operasi, pembiayaan dan investasi selama suatu periode akuntansi. Jika digunakan dalam kaitannya dengan laporan keuangan lainnya, laporan arus kas dapat memberikan informasi yang memungkinkan para pemakai untuk mengevaluasi perubahan dalam aktiva bersih perusahaan, struktur keuangan, dan kemampuan untuk mempengaruhi jumlah serta waktu arus kas dalam rangka adaptasi dengan perubahan keadaan dan peluang.

2.2.3 Rasio Keuangan

Analisis internal perusahaan dapat diukur dari laporan keuangan pada setiap periode yang berasal dari neraca dan laporan laba rugi. Analisis laporan

keuangan yang dilakukan adalah menyangkut ratio-ratio keuangan perusahaan yang dapat menggambarkan kinerja perusahaan.

2.2.3.1 Pengertian Rasio Keuangan

Rasio keuangan dalam penggunaannya dari suatu perusahaan membantu memprediksi nilai perusahaan pada periode yang akan datang dengan menghitung dari laporan keuangan di periode sebelumnya.

Pengertian analisis rasio keuangan menurut **Van Horne (2002:350)** sebagai berikut :

“Financial ratios help us size up a company as to trend and relative to others”

Artinya rasio keuangan dapat membantu dalam pengembangan sebuah perusahaan seperti kecenderungan dan hubungan dengan yang lain.

Sedangkan menurut **M Faisal Abdullah (2004:41)** adalah :

“Rasio keuangan adalah teknik analisis keuangan untuk mengetahui hubungan diantara pos-pos tertentu dalam neraca maupun laporan laba rugi secara individu maupun secara simultan”.

Dengan demikian analisis rasio keuangan merupakan perbandingan dua data keuangan dengan jalan membagi satu data dengan data lainnya. Analisis rasio juga memungkinkan manajer keuangan untuk memperkirakan reaksi para kreditor dan investor dan pandangan kedalam tentang bagaimana kira-kira dana dapat diperoleh.

2.2.3.2 Jenis-Jenis Analisis Rasio Keuangan

Untuk analisis rasio keuangan, diperlukan perhitungan rasio-rasio keuangan yang mencerminkan aspek-aspek tertentu. Rasio-rasio keuangan dihitung dengan menyambungkan angka-angka di neraca atau angka-angka pada laporan rugi laba. **M Faisal Abdullah (2004:41)** membagi analisis rasio keuangan menjadi empat rasio utama, yaitu :

1. Rasio Likuiditas

Likuiditas suatu perusahaan merupakan kemampuan keuangan perusahaan dalam membayar hutang-hutang jangka pendek (maksimal satu tahun) dengan sejumlah aktiva lancar yang dimiliki. Tidak terdapat batasan tentang berapa rasio yang terdapat pada kelompok rasio-rasio likuiditas maupun aspek lainnya.

2. Rasio Aktivitas

Penggunaan rasio aktivitas pada umumnya guna mengukur efisiensi perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimiliki. Namun demikian secara individual rasio tersebut mencerminkan kemampuan perusahaan dalam hal penggunaan persediaan dalam menghasilkan penjualan.

3. Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas/debt ratio dipergunakan dengan kemampuan perusahaan membayar utang-utangnya, terutama utang jangka panjang. Besarnya jumlah utang yang terdapat pada neraca menunjukkan berapa besar modal pinjaman yang digunakan perusahaan dalam menjalankan operasinya.

4. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas dipergunakan berhubungan dengan penilaian terhadap kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba. Terdapat beberapa pengukuran terhadap profitabilitas atau retabilitas suatu perusahaan yang masing-masing dihubungkan dengan total aktiva, modal sendiri maupun nilai penjualan yang dicapai.

2.3 Modal

Modal merupakan sejumlah dana yang menjadi dasar untuk mendirikan suatu perusahaan. Setiap perusahaan tentu akan membutuhkan modal untuk membiayai kegiatan operasional sehari-harinya, baik untuk investasi maupun untuk keperluan lainnya. Besarnya modal yang diperlukan akan berbeda sesuai dengan kecilnya skala perusahaan itu sendiri.

2.3.1 Pengertian Modal

Setiap perusahaan tentu akan membutuhkan modal untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan sehari-hari, untuk investasi maupun untuk keperluan lainnya. Besarnya modal yang diperlukan akan berbeda sesuai dengan besar kecilnya skala perusahaan. Modal dapat memiliki macam-macam pengertian sesuai dengan sudut pandang mana modal tersebut ditinjau. Hal ini sangat bergantung kepada pandangan pihak yang menafsirkannya dan kadang-kadang pengertian dari pihak yang satu berbeda dengan lainnya.

Menurut **Irma Nilasari dan Sri Wilujeng (2006:6)** menjelaskan :

“Modal merupakan dana yang diperlukan untuk menciptakan dan mengoperasikan suatu bisnis atau perusahaan.”

Sedangkan menurut **Gitman (2006:552)** pengertian dari modal adalah

“All of the items on the right hand side of the firm’s balance sheet, excluding current liabilities.”

Artinya semua dari suatu transaksi dalam sisi kanan dari neraca perusahaan, tidak termasuk utang lancar.

Dari pendapat diatas kita bisa mengetahui gambaran tentang modal. Bahwa modal berasal dari investasi pemilik dan hasil usaha perusahaan yang digunakan untuk mendanai segala aktifitas perusahaan yang berada di sisi kanan neraca.

2.3.2 Sumber Modal

Suatu perusahaan untuk memenuhi kebutuhan dana guna diinvestasikan pada aktiva dapat menggunakan sumber dana dalam perusahaan atau dari luar perusahaan. Sumber modal menurut **Bambang Riyanto (2001:209)** dapat ditinjau dari dua aspek yaitu :

1. Ditinjau Dari Asalnya

Sumber modal dapat dibedakan dalam dua kategori yaitu :

a. Sumber Intern (*Internal Sources*)

Modal atau dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri dalam perusahaan berupa laba ditahan (*retained earning*) dan akumulasi penyusutan (*accumulated depreciation*).

b. Sumber Eksternal (*Eksternal Sources*)

Sumber modal yang berasal dari luar perusahaan dapat berasal dari kreditur dan pemilik, peserta atau pengambil bagian di dalam perusahaan. Modal yang berasal dari kreditur merupakan utang bagi perusahaan yang bersangkutan dan disebut modal asing. Sedangkan dana yang berasal dari pemilik, peserta, atau pengambil bagian dalam perusahaan merupakan dana yang akan tetap ditanam dalam perusahaan yang bersangkutan dan disebut modal sendiri.

2. Ditinjau Dari Cara Terjadinya

Sumber-sumber modal dapat ditinjau dari cara terjadinya yaitu :

a. Tabungan dari subjek ekonomi

Tabungan dapat digunakan untuk keperluan konsumsi dan dapat pula digunakan untuk investasi.

b. Penciptaan atau kreasi uang/kredit oleh bank

Yang dapat menciptakan uang atau kreasi uang atau kredit tidak hanya bank sirkulasi tetapi juga bank dagang dalam menciptakan uang.

c. Intensifikasi penggunaan uang

Cara ini dilakukan oleh bank dengan cara meminjamkan kembali utang-uang yang dipercayakan atau disimpan oleh masyarakat di bank.

2.3.3 Jenis Modal

Dari suatu perusahaan kebutuhan dana dapat diperoleh dengan menggunakan modal sendiri atau bias didapat dengan modal pinjaman. Menurut **Ridwan S Suadjaja dan Inge Barlian (2002:240)** modal terdiri dari :

1. Modal sendiri

Modal sendiri/ekuitas, merupakan dana jangka panjang yang diperoleh dari pemilik perusahaan (pemegang saham). Tidak seperti modal pinjaman yang harus dibayar pada tanggal tertentu di masa yang akan datang.

2. Modal pinjaman

Modal pinjaman, termasuk semua pinjaman jangka panjang yang diperoleh perusahaan. Pemberian dana umumnya meminta pengembalian yang relative lebih rendah, karena memperoleh resiko yang paling kecil atas segala jenis modal jangka panjang.

Dengan demikian maka sumber dana jangka pendek seharusnya dipergunakan untuk kebutuhan jangka pendek saja. Sedangkan kebutuhan dana jangka panjang hendaknya dibiayai dengan dana jangka panjang.

Menurut **Suad Husnah dan Enny Pudjiastuti (2004:141)** jenis-jenis modal jangka pendek dikelompokkan dalam dua tipe diantaranya :

1. Pendanaan Spontan

Daya tarik dari pendanaan spontan ini adalah bahwa perusahaan tidak perlu melakukan negosiasi atau perundingan formal untuk menambah atau mengurangi dana yang diperlukan. Secara umum terdapat tiga tipe utang dagang yaitu :

- a. *Notes payable*, pembeli membuat surat pernyataan berhutang secara resmi kepada penjual, disertai kapan akan dilunasi hutang tersebut.
- b. *Trade acceptance*, penjual menarik draft kepada pembeli yang menyatakan kapan draft tersebut akan dibayar. Draft tersebut kemudian dijamin oleh bank yang akan membayar draft tersebut.
- c. *Open account*, penjual mengirimkan barang ke pembeli dilengkapi faktur yang menyebutkan barang yang dikirim, harga per satuan, harga keseluruhan, dan syarat-syarat pembayaran.

2. Pendanaan yang memerlukan negosiasi

Sumber dana ini menunjukkan bahwa perusahaan harus melakukan perjanjian untuk memperolehnya. Jenis modal ini adalah :

- a. *Commercial paper*, merupakan sekuritas jangka pendek yang diterbitkan perusahaan yang menyatakan bahwa pada tanggal tertentu perusahaan tersebut bersedia membayar sejumlah yang tercantum dalam sekuritas tersebut. Instrument ini kemudian dijual kepada pemodal di pasar uang.
- b. *Secured loans*, merupakan kredit yang dijamin oleh aktiva tertentu.
- c. *Unsecured loans*, merupakan kredit yang diberikan oleh bank kepada suatu perusahaan tanpa adanya agunan fisik tertentu sebagai jaminan.

Selain modal jangka pendek **Suad Husnah dan Enny Pudjiastuti (2004:355)** mengklasifikasikan jenis modal jangka menengah diantaranya :

1. *Leasing* (sewa guna), merupakan cara untuk menggunakan suatu aktiva tanpa harus membeli aktiva tersebut.
2. *Terms loans*, utang tersebut lunas pada saat aktiva yang dibiayai utang tersebut sudah tidak lagi diperlukan.

Untuk mengklasifikasi modal, **Suad Husnah dan Enny Pudjiastuti (2004:369)** selain modal jangka pendek dan menengah ada juga modal jangka panjang diantaranya :

1. Kredit Investasi, jenis modal ini disediakan oleh perbankan, yang menarik adalah suku bunga kredit investasi di Indonesia dinyatakan lebih rendah dari suku bunga kredit modal kerja.
2. Hipotek (*mortgage*) merupakan bentuk utang jangka panjang dengan agunan aktiva tidak bergerak (tanah dan bangunan).
3. Obligasi, merupakan instrument utang yang dikeluarkan oleh perusahaan dan dijual ke investor. Penjualan bias melalui bursa keuangan atau dijual langsung kepada investor potensial.
4. Saham Preferen adalah saham yang memberikan dividen yang tetap besarnya.
5. Saham biasa merupakan bukti kepemilikan suatu perusahaan. Pemegang saham memperoleh pendapatan dari deviden dan capital gain. Berbeda dengan obligasi, saham tidak membayar pendapatan yang tetap. Berbeda dengan bunga, deviden tidak harus dibayarkan apabila perusahaan tidak mempunyai kas.

2.4 Struktur Modal

Manajer keuangan di dalam operasinya perlu berusaha untuk memenuhi suatu sasaran tertentu mengenai perimbangan antara besarnya jumlah hutang dan modal sendiri yang tercermin dalam struktur modal perusahaan. Dalam hal ini manajemen keuangan di suatu perusahaan harus dapat mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhinya sehingga struktur modal yang terbentuk merupakan struktur modal yang optimal dan dapat meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Sehingga pemegang saham dari perusahaan tersebut dapat mempercayai prospek perusahaan di periode yang akan datang.

2.4.1 Pengertian Struktur modal

Salah satu tugas manajer keuangan adalah memenuhi kebutuhan dana. Di dalam memenuhi kebutuhan dana, seorang manajer keuangan diharapkan pada masalah dari suatu variasi pembelanjaan, dalam arti kadang-kadang perusahaan lebih baik menggunakan dana yang bersumber dari modal sendiri di suatu perusahaan.

Apabila suatu perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dananya lebih mengutamakan pemenuhan kebutuhan operasional perusahaan dengan sumber dari dalam perusahaan akan sangat mengurangi ketergantungan kepada pihak luar. Namun bila kebutuhan dana meningkat karena pertumbuhan perusahaan, dan pendanaan yang bersumber dari dalam perusahaan sudah digunakan semua, maka tidak ada pilihan lain selain menggunakan dana yang berasal dari luar perusahaan, baik dari hutang maupun dengan mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhan akan dananya di perusahaan tersebut.

Kalau dalam pemenuhan kebutuhan pendanaan yang bersumber dari luar perusahaan lebih mengutamakan pada hutang saja, maka ketergantungan perusahaan pada pihak luar akan makin besar dan resiko keuangan perusahaan tersebut makin besar. Sebaliknya kalau perusahaan hanya mendasarkan pada saham saja, biayanya akan sangat mahal dibandingkan dengan sumber-sumber dana lainnya. Oleh karena itu, perlu diusahakan adanya keseimbangan yang optimal antara kedua sumber dana tersebut.

Menurut **Agus Sartono (2001:225)** pengertian struktur modal yaitu :

“Merupakan perimbangan antara total utang dengan modal sendiri”

Sedangkan struktur modal menurut **Van Horne (2002:253)**, bahwa:

“struktur modal merupakan bauran atau proporsi dari pinjaman jangka panjang, saham preferen dan saham biasa.”

Menurut **Gitman (2006:538)** pengertian struktur modal yaitu :

“Capital struktur is the mix of long-term equity maintained by the firm.”

Artinya struktur modal adalah perpaduan antara utang jangka panjang dan modal sendiri yang diperoleh perusahaan.

Dari beberapa pengertian struktur modal diatas dapat disimpulkan bahwa struktur modal merupakan bauran atau perpaduan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Dengan kata lain struktur modal mencerminkan pendanaan jangka panjang perusahaan yang berupa utang jangka panjang dan modal sendiri.

2.4.2 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal

Pemilihan bentuk sumber pembiayaan sangat berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Di samping itu, baik buruknya struktur modal akan mempunyai pengaruh yang berakibat langsung terhadap posisi keuangan perusahaan. Oleh karena itu, sebelum suatu perusahaan membuat kebijakan-kebijakan yang berhubungan dengan struktur modal maka terlebih dahulu perlu dianalisis hal-hal yang berpengaruh terhadap struktur modal itu sendiri.

Menurut **Brigham dan Ehrhardt (2002:648)**, bahwa perusahaan pada umumnya mempertimbangkan factor-faktor berikut yang mungkin mempunyai pengaruh penting terhadap keputusan struktur modal, yaitu :

1. *Sales stability* (stabilitas penjualan)

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

2. *Asset structure* (struktur aktiva)

Apabila aktiva perusahaan cocok untuk dijadikan agunan kredit, perusahaan tersebut cenderung menggunakan banyak utang.

3. *Operating leverage* (leverage operasi)

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

4. *Growth rate* (tingkat pertumbuhan)

Tingkat pertumbuhan perusahaan yang tinggi, memungkinkan manajemen memperoleh dana yang lebih besar dari laba ditahan yang akan mengurangi dana pinjaman. Dengan demikian, pertumbuhan perusahaan ini menunjukkan kemampuan dan intern dan juga menentukan kebijakan pembagian deviden perusahaan dalam penentuan *dividend payout ratio*.

5. *Profitability* (keuntungan)

Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan pinjaman yang relative kecil.

6. *Takes* (pajak)

Bunga adalah beban yang dapat dikurangkan untuk tujuan perpajakan (*deductable expense*), dan pengurangan tersebut sangat bernilai bagi perusahaan yang terkena tariff pajak yang tinggi. Oleh karena itu, makin tinggi tariff pajak perusahaan, makin besar keuntungan dari penggunaan pinjaman.

7. *Control* (pengendalian)

Pengaruh akrobat penerbitan surat obligasi dengan saham terhadap posisi pengendalian manajemen bias mempengaruhi struktur modal. Jika manajemen saat ini mempunyai hak suara lebih dari 50% dari saham maka pembiayaan tambahan akan dipenuhi dengan pinjaman. Di lain pihak, manajemen akan menggunakan saham dibandingkan dengan pinjaman jika kondisi keuangan perusahaan dalam keadaan buruk.

8. *Management attitudes* (sikap manajemen)

Pihak manajemen akan menilai sendiri struktur modal yang dianggap tetap dengan perusahaan. Ada manajemen yang lebih konservatif dari pada manajemen lainnya, sehingga menggunakan jumlah utang yang lebih kecil daripada rata-rata industry, sementara untuk manajemen lain berlaku hal sebaliknya.

9. *Lender and rating agency attitude* (sikap pemberian pinjaman dan perusahaan penilai kredibilitas)

Pada umumnya, perusahaan membicarakan struktur keuangannya dengan pemberi pinjaman dan perusahaan penilai kredibilitas dan nasihat yang diterima sangat diperhatikan. Usaha manajemen untuk menyesuaikan DER dengan yang diinginkan, dipengaruhi oleh sikap kreditur terhadap perusahaan tersebut.

10. *Market conditions* (kondisi pasar)

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

11. *The firm's internal condition* (kondisi internal perusahaan)

Kondisi internal perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal yang ditargetkan. Jika kenaikan laba perusahaan yang lebih tinggi dalam waktu dekat belum diantisipasi oleh investor dan karena itu belum tercermin dalam harga saham, maka perusahaan tidak akan menerbitkan saham.

12. *Financial flexibility* (fleksibilitas keuangan)

Pada kondisi perusahaan dalam keadaan baik perusahaan dapat menaikkan modal dengan menjual saham atau obligasi, tetapi pada kondisi perusahaan yang sulit, perusahaan akan menawarkan obligasi, karena pemilik modal baru akan bersedia memberikan modalnya jika kepada pemodal ditawarkan posisi yang aman.

2.4.3 Teori Struktur Modal

Teori struktur modal dapat menjelaskan pengaruh kinerja perusahaan dari perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Disamping itu, bila perusahaan mengganti sebagian modal sendiri dengan hutang apakah harga saham akan berubah. Kalau perubahan struktur modal tidak merubah nilai perusahaan berarti tidak ada struktur modal yang optimal. Namun bila ada perubahan pada nilai perusahaan maka akan diperoleh struktur modal yang optimal.

Menurut **Mamduh M Hanafi (2004:297)** beberapa teori struktur modal yang utama diantaranya :

1. Pendekatan Tradisional

Pendekatan tradisional berpendapat akan adanya struktur modal yang optimal. Dengan kata lain struktur modal mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur modal bisa di ubah-ubah agar bisa diperoleh nilai perusahaan yang optimal.

2. Pendekatan Modigliani dan Miller (MM)

Pada 1950-an, dua orang ekonom menentang pandangan tradisional struktur modal. Mereka berpendapat bahwa struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Kemudian pada awal tahun 1960-an, kedua ekonom tersebut memasukan faktor pajak kedalam analisi mereka. Mereka sampai pada kesimpulan bahwa nilai perusahaan dengan utang lebih tinggi dibandingkan nilai perusahaan tanpa utang.

3. Teori *Trade-off*

Dalam kenyataan, ada hal-hal yang membuat perusahaan tidak bisa menggunakan utang sebanyak-banyaknya. Satu hal yang terpenting adalah dengan semakin tingginya utang, maka semakin tinggi kemungkinan kebangkrutan.

4. Model Miller dengan Pajak Perusahaan dan Personal

Menurut Miller, nilai perusahaan dengan pajak lebih tinggi dibandingkan dengan nilai perusahaan tanpa pajak. Selisih tersebut diperoleh melalui penghematan pajak karena bunga bisa dipakai untuk mengurangi pajak. Miller sendiri kemudian mengembangkan model struktur modal dengan memasukan

pajak personal. Pemegang saham dan pemegang utang harus membayar pajak jika mereka menerima dividen (untuk pemegang saham) atau bunga (untuk pemegang utang).

5. *Pecking Order Theory*

Teori pecking order bisa menjelaskan kenapa perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang tinggi justru mempunyai tingkat utang yang kecil. Tingkat utang yang kecil tersebut tidak dikarenakan perusahaan mempunyai target tingkat utang yang kecil, tapi mereka tidak membutuhkan dana eksternal. Tingkat keuntungan yang tinggi menjadikan dana internal mereka cukup untuk memenuhi kebutuhan investasi.

6. Teori Asimetri Informasi dan *Signaling*

Konsep signaling dan asimetri informasi berkaitan erat. Teori asimetri mengatakan bahwa pihak-pihak yang berkaitan dengan perusahaan tidak mempunyai informasi yang sama mengenai prospek dan risiko perusahaan. Struktur modal merupakan signal yang disampaikan oleh manajer ke pasar. Jika manajer mempunyai keyakinan bahwa prospek perusahaan baik, dan karenanya ingin agar harga saham meningkat, ia ingin mengkomunikasikan hal tersebut ke investor.

2.4.4 Ukuran Struktur Modal

Struktur modal merupakan suatu kinerja perusahaan yang dilakukan oleh manajemen keuangan untuk menunjukkan sumber-sumber pendanaan perusahaan yang akan digunakan dalam menjalankan operasional perusahaan. Dengan demikian perusahaan harus dapat mengoptimalkan struktur modal dengan tujuan dapat mensejahterakan para pemegang saham yang tercermin dalam pembayaran dividen perusahaan, maka untuk meningkatkan dividen perusahaan tersebut, dapat dilakukan dengan cara mempertimbangkan sumber pendanaan perusahaan yang diukur dengan tingkat DER.

Menurut **Martono dan Agus harjito (2007:59)** menjelaskan bahwa DER merupakan perbandingan total hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri (ekuitas). Adapun rumus *Debt to Equity Rasio* (DER) yaitu :

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

Menurut **Shapiro dan Balbire (2000:464)** pengukuran struktur modal yaitu :

"The combination of debt and equity financing used"

Artinya kombinasi dari hutang dan modal sendiri yang digunakan.

Dimana semakin tinggi tingkat DER suatu perusahaan menunjukkan tingginya ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak luar sehingga beban perusahaan juga semakin berat. Hal ini dapat mengurangi hak pemegang saham dalam pembayaran dividen. Dengan berkurangnya hak pemegang saham dapat mengurangi minat para investor terhadap saham pada perusahaan tertentu, karena para investor lebih tertari pada saham perusahaan yang tidak menanggung hutang yang berlebihan sehingga prospek suatu perusahaan dapat lebih baik dimasa depan.

2.5 Rasio Profitabilitas

2.5.1 Pengertian Profitabilitas

Profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan. Rasio profitabilitas menunjukkan pengaruh gabungan dari likuiditas, pengelolaan aktiva dan pengelolaan utang terhadap hasil-hasil operasi. Atau dapat dikatakan bahwa profitabilitas merupakan informasi mengenai efektivitas operasional perusahaan. Jumlah keuntungan yang didapat satu perusahaan dapat kita lihat pada laporan laba rugi tahunan yang dikeluarkan oleh perusahaan. Setiap perusahaan akan selalu memaksimalkan laba yang diperolehnya.

Sofyan S Harahap (2004:304) menjelaskan rasio profitabilitas adalah :

“Rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan, dan sumber daya yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya.”

Menurut **Gitman (2006:65)** :

“Profitability ratio enable the analysis to evaluate the firm profits with respect to a given level of sales, a certain level of assets, or the owner investment”

Artinya rasio profitabilitas memastikan suatu analisis untuk mengevaluasi laba perusahaan yang berkenaan dengan tingkat penjualan, tingkat ketepatan dari asset, dan investasi perusahaan.

Dari pengertian diatas maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas adalah suatu keuntungan yang diperoleh perusahaan yang berasal dari penjualan atau investasi perusahaan. Disamping itu rasio profitabilitas dapat menilai suatu perusahaan dalam jangka waktu satu tahun atau dalam jangka waktu yang ditentukan dari kebijakan perusahaan sendiri.

2.5.2 Faktor-faktor Dalam Penggunaan Profitabilitas

Profitabilitas diartikan sebagai kemampuan suatu perusahaan dalam memaksimalkan laba. Banyak faktor yang harus diperhatikan dan dipertimbangkan dalam penggunaan profitabilitas oleh manajer dalam rangka mengatur masalah profitabilitas secara efisien yang dapat dilihat dari salah satu ukuran profitabilitas yaitu ROA.

Menurut **Munawir (2002:91)** faktor-faktor penggunaan profitabilitas dari ukuran ROA diantaranya:

1. Rasio ROA bersifat menyeluruh, artinya apabila perusahaan sudah menjalankan praktik akuntansi yang baik maka manajemen dengan menggunakan teknik analisis ROA dapat mengukur efisiensi penggunaan modal yang diperiksa, efisiensi produksi dan efisiensi bagian penjualan.

2. Apabila perusahaan mempunyai data individu yang diperoleh dari aktivitasnya, maka dengan analisis ROA dapat dibandingkan efisiensi penggunaan modal perusahaan dengan perusahaan lain yang sejenis. Sehingga dapat diketahui perusahaan berada dibawah sama atau diatas rata-ratanya. Dengan demikian dapat diketahui apa yang menjadi kelemahan dan apa yang menjadi kekuatan perusahaan dibandingkan dengan perusahaan lain yang sejenis.
3. Analisis dapat digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi yang dilakukan oleh divisi atau bagian, yaitu dengan mengalokasikan semua biaya dan modal kedalam bagian yang bersangkutan. Disaat yang terpentingnya adalah membandingkan efisiensi suatu bagian dengan bagian lain di perusahaan.
4. Analisis ROA dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas dari masing-masing produk yang dihasilkan perusahaan.
5. ROA berguna untuk kepentingan perencanaan dan pengawasan, misalnya ROA dapat ditetapkan sebagai dasar untuk pengambilan keputusan jika perusahaan akan melakukan ekspansi.

2.5.3 Ukuran Rasio Profitabilitas

Kinerja perusahaan dapat dilihat dari suatu nilai yang diraih oleh perusahaan dalam rasio kemampuan atau rasio profitabilitas, oleh karena itu pengukuran rasio profitabilitas perusahaan juga memerlukan suatu analisis yang mampu menganalisis kemampuan atau nilai perusahaan.

Menurut **Gitman (2006:67)** rasio profitabilitas dapat dikelompokkan menjadi :

1. **Gross profit margin**, rasio ini mengukur berapa besar persentase pendapatan bersih yang diperoleh dari setiap penjualan.

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Net Sales} - \text{COGS}}{\text{Net Sales}} \times 100\%$$

2. **Operating profit margin**, rasio ini mengukur berapa besar persentase dari penjualan sebelum bunga dan pajak.

$$\text{Operating Profit Margin} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Net Sales}} \times 100\%$$

3. **Net profit margin**, rasio ini mengukur berapa besar persentase dari penjualan setelah bunga dan pajak (penjualan bersih).

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{EAT}}{\text{Net Sales}} \times 100\%$$

4. **EPS (earning per share)**, rasio ini mengukur tingkat profitabilitas atau keuntungan dari tiap satuan lembar saham.

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{EAT}}{\text{Outstanding Share}} \times 100\%$$

5. **ROA (return on asset)**, atau biasa disebut ROI (*return on investment*) rasio ini untuk mengukur efektivitas keseluruhan kinerja manajemen dalam mengelola aktiva perusahaan.

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

6. **ROE (return on equity)**, rasio ini mengukur tingkat pengembalian dari modal sendiri atau investasi para pemegang saham biasa. **Return On Equity (ROE)** adalah rasio profitabilitas yang menunjukkan perbandingan antara laba (setelah pajak) dengan modal (modal inti) bank, rasio ini menunjukkan tingkat % (persentase) yang dapat dihasilkan.

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{EAT}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

2.6 Saham

2.6.1 Pengertian Saham

Secara sederhana saham didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan. Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut sesuai dengan proporsi kepemilikannya yang tertera pada saham.

Menurut **Ridwan S. Sundjaja (2002:381)** mengartikan saham sebagai berikut :

“Saham adalah surat berharga yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas atau yang biasa disebut emiten. Saham menyatakan bahwa pemilik saham tersebut juga pemilik sebagian dari perusahaan itu.”

Sedangkan menurut **Bambang Riyanto (2001:240)** mendefinisikan saham yaitu :

“saham adalah tanda bukti pengambilan bagian atau peserta dalam suatu PT (Perseroan Terbatas). Bagi perusahaan yang bersangkutan, yang diterima dari hasil penjualan sahamnya akan tetap tertanam didalam perusahaan selama hidupnya, meskipun bagi pemegang saham sendiri itu bukanlah penanaman yang permanen, karena setiap waktu pemegang dapat menjual sahamnya.”

Jadi dapat disimpulkan bahwa saham adalah tanda bukti keikutsertaan dalam permodalan perusahaan dan mempunyai hak atas sebagian kekayaan perusahaan itu dan proporsinya sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki oleh pemegang saham tersebut. Seseorang yang memiliki saham perusahaan tertentu, maka dia juga merupakan bagian dari pemilik perusahaan tersebut.

2.6.2 Jenis-Jenis Saham

Saham terdiri dari beberapa jenis dan dapat dibedakan melalui cara pengalihan dan manfaat yang diperoleh para pemegang saham. Menurut **Ahmad Kamarudin (2004:74-75)**, terdapat pengelompokan jenis-jenis saham yaitu :

1. Menurut cara pengalihan

Dilihat dari segi kepemilikan, saham dapat dikelompokkan menjadi:

- a. Saham atas tunjuk (*Bearer stock*). Diatas sertifikat saham ini tidak ditulis nama pemiliknya sehingga kepemilikan atas tunjuk ini dapat dengan mudah dialihkan atau dipindah tangankan kepada orang lain karena sifatnya yang mirip dengan uang.
- b. Saham atas nama (*registered stock*). Diatas sertifikat ditulis nama pemiliknya. Cara pengalihannya harus memenuhi suatu prosedur tertentu yaitu dengan dokumen pengalihannya dan kemudian nama pemiliknya dicatat dalam buku perusahaan yang harus memuat nama pemiliknya. Jika sertifikat itu hilang, pemilik dapat memitakan penggantian karena namanya sudah ada dalam buku perusahaan.

2. Menurut hak tagihan (klaim)

Dilihat dari segi manfaatnya, pada dasarnya saham dapat digolongkan menjadi dua yaitu :

- a. Saham biasa (*common stock*). Surat berharga yang paling banyak dan luas perdagangannya. Pemegang surat berharga ini mempunyai hak suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Saham biasa menempatkan pemiliknya paling akhir terhadap pembagian dividend an hak atas keuangan perusahaan setelah dilikuidasi dibandingkan dengan saham preferen.
- b. Saham preferen (*preferred stock*). Didalam praktiknya terdapat beberapa jenis saham preferen yaitu :
 - 1) *Cumulative preferred stock*. Pemilik saham jenis ini memberikan hak kepada pemiliknya atas pembagian dividen yang sifatnya kumulatif dalam suatu persentase atau jumlah tertentu. Dalam arti bahwa kalau dalam tahun tertentu dividen yang dibayarkan tidak mencukupi atau

tidak dibayarkan sama sekali, maka hal ini dipertimbangkan pada tahun-tahun berikutnya. Pembayaran dividen kepada pemegang saham preferen selalu didahulukan dari pemegang saham biasa.

- 2) *Noncumulative preferred stock*. Pemilik saham jenis ini mendapatkan prioritas dalam pembagian dividen sampai pada suatu presentase atau jumlah tertentu, tapi tidak bersifat kumulatif. Dengan demikian apabila pada suatu tahun tertentu dividen yang dibayarkan lebih besar daripada jumlah yang ditentukan atau tidak dibayar sama sekali, maka hal ini tidak dapat diperhitungkan pada tahun berikutnya.
- 3) *Participating preferred stock*. Pemilik saham jenis ini selain memperoleh dividen ekstra, setelah dividen dibayarkan penuh kepada seluruh pemegang saham preferen, mereka juga memperoleh dividen ekstra bersama-sama dengan pemegang saham biasa.

2.6.3 Nilai Saham

Saham adalah surat berharga yang diterbitkan oleh perusahaan yang *go public*. Nilai saham ditentukan oleh kinerja perusahaan penerbitnya. Jika perusahaan penerbit mampu menghasilkan keuntungan yang tinggi, perusahaan tersebut akan dapat menyisihkan bagian keuntungan sebagian dividen dalam jumlah yang tinggi pula. Pemberian dividen yang tinggi akan menarik minat investor untuk membeli saham tersebut. Hal ini mengakibatkan permintaan atas saham yang bersangkutan akan meningkat yang pada akhirnya akan mendorong naiknya nilai saham. Menurut **Ali Arifin (2004:45)** nilai dari suatu saham terbagi atas :

1. Nilai Intrinsik, yaitu harga yang diharapkan dari saham pada setiap akhir tahun pertama dari saham hari ini sebagaimana dilihat oleh investor tertentu pada waktu melakukan analisis.
2. Nilai Par (*Par Value*), digunakan untuk menunjukkan nilai nominal, yakni nilai akuntansi yang menjadi dasar penilaian kewajiban hukum pemegang saham.

3. Nilai Buku (*Book Value*), menunjukkan besarnya penyertaan pemegang saham (*stock holder's equity*) di perusahaan. Nilai buku per lembar saham diperoleh dengan membagi nilai buku ekuitas dengan jumlah lembar saham yang ada.
4. Nilai Pasar (*Market Value*), yaitu harga pasar yang berlaku dari suatu emisi saham, dan merupakan petunjuk bagaimana para pelaku pasar secara keseluruhan mengukur nilai dari saham itu.

Nilai sebuah saham sebenarnya dapat dinyatakan sebagai kondisi dari suatu kinerja perusahaan. Investor membuat keputusan menanam uangnya dengan membeli saham setelah mempertimbangkan laba emiten, pertumbuhan penjualan, dan aktiva selama periode tertentu.

2.6.4 Harga Saham

Ketika penghasilan perusahaan naik, keyakinan investor juga akan tinggi, maka harga saham pun biasanya naik. Jika perusahaan mengalami kerugian atau tidak mencapai target yang diharapkan, harga saham biasanya jatuh.

Menurut **Sutrino (2001:355)** mengenai definisi harga saham adalah :

“Harga saham atau harga pasar saham adalah nilai saham yang terjadi akibat diperjualbelikannya saham tersebut di pasar sekunder.”

Dari kutipan di atas dapat disimpulkan bahwa harga saham ditentukan oleh permintaan atau perdagangan harian antara penjual dan pembeli yang terjadi di pasar sekunder. Arus permintaan ditentukan oleh harga, jika permintaan lebih besar dari penawaran, penilaian harga akan naik tetapi jika penawaran lebih besar dari permintaan penilaian harga akan turun.

2.6.5 Analisis Harga Saham

Suatu pelaku pasar modal memerlukan suatu analisis untuk membantu dalam pengambilan keputusan membeli atau menjual suatu saham. Terdapat dua jenis analisis yang dapat digunakan dalam menganalisis harga saham yaitu :

1. Analisis Fundamental

Analisis fundamental merupakan analisis yang memusatkan perhatian pada laporan keuangan. Suatu perusahaan untuk mengukur kemampuan kinerja keuangan perusahaan tersebut menurut **Djoko Susanto dan Agus Subardi (2002:2)** analisis fundamental memiliki arti sebagai berikut

“Analisis fundamental adalah suatu metode peramalan pergerakan instrumen finansial diwaktu mendatang berdasarkan pada perekonomian, politik, lingkungan dan faktor-faktor relevan lainnya serta statistic yang akan mempengaruhi permintaan dan penawaran instrumen financial tersebut.”

Analisis fundamental ini bertitik tolak dari anggapan dasar bahwa setiap investor adalah mahluk yang rasional karena mereka menganggap adanya hubungan antara kinerja keuangan perusahaan yang bersangkutan dengan harga saham.

2. Analisis Teknikal

Dalam analisis teknikal ini, pelaku pasar modal khususnya investor mencoba menganalisis pola atau *trend* dari harga saham. Menurut **Djoko Susanto dan Agus Subardi (2002:2)** analisis teknikal memiliki arti sebagai berikut :

“Analisis teknikal adalah suatu metode meramalkan pergerakan harga saham dan meramalkan kecenderungan pasar dari masa mendatang dengan cara mempelajari grafik harga saham, volume perdagangan dan indeks harga saham gabungan.”

Harga saham cenderung bergerak mengikuti pasar karena reaksinya terhadap berbagai kekuatan permintaan dan penawaran. Analisis teknikal ini mencoba memprediksikan perubahan harga saham dalam jangka pendek dan kemudian memberikan rekomendasi waktu jual dan beli sesuai dengan grafik yang terkait pada analisis saham tersebut.

2.6.6 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Harga saham di bursa dipengaruhi oleh banyak faktor baik yang langsung dan tidak langsung. Menurut **Weston dan Brigham (2001:26)** factor-faktor yang mempengaruhi harga saham ditentukan sebagai berikut :

1. Laba per lembar saham (*Earning Per Share/EPS*)

Seorang investor yang melakukan investasi pada perusahaan akan menerima laba atas saham yang dimilikinya. Semakin tinggi laba per lembar saham (EPS) yang diberikan perusahaan akan memberikan pengembalian yang cukup baik. Ini akan mendorong investor untuk melakukan investasi yang lebih besar lagi sehingga harga saham perusahaan akan meningkat.

2. Tingkat Bunga

Tingkat bunga dapat mempengaruhi harga saham dengan cara :

- a. Mempengaruhi persaingan di pasar modal antara saham dengan obligasi, apabila suku bunga naik maka investor akan menjual sahamnya untuk ditukarkan dengan obligasi. Hal ini akan menurunkan harga saham. Hal sebaliknya juga akan terjadi apabila tingkat bunga mengalami penurunan.
- b. Mempengaruhi laba perusahaan, hal ini terjadi karena bunga adalah biaya, semakin tinggi suku bunga maka semakin rendah laba perusahaan. Suku bunga juga mempengaruhi kegiatan ekonomi yang juga akan mempengaruhi laba perusahaan.

3. Jumlah Kas Dividen yang Diberikan

Kebijakan pembagian dividen dapat dibagi menjadi dua, yaitu sebagian diberikan dalam bentuk dividend an sebagian lagi disisihkan sebagai laba ditahan. Sebagai salah satu factor yang mempengaruhi harga saham, maka peningkatan pembagian dividen merupakan salah satu cara untuk meningkatkan kepercayaan dari pemegang saham karena jumlah kas dividen yang besar adalah yang diinginkan oleh investor sehingga harga saham naik.

4. Jumlah Laba yang didapat perusahaan

Pada umumnya, investor melakukan investasi pada perusahaan yang mempunyai profit yang cukup baik karena menunjukkan prospek yang cerah sehingga investor tertarik untuk berinvestasi, yang nantinya akan mempengaruhi harga saham perusahaan.

5. Tingkat risiko dan pengembalian

Apabila tingkat risiko dan proyeksi laba yang diharapkan perusahaan meningkat maka akan mempengaruhi harga saham perusahaan. Biasanya semakin tinggi risiko maka semakin tinggi pula tingkat pengembalian saham yang diterima.

2.7 Hubungan Antara Struktur Modal dan Profitabilitas dengan Harga Saham.

2.7.1 Hubungan Antara Struktur modal dengan Profitabilitas

Peningkatan utang akan mempengaruhi besar kecilnya laba bagi perusahaan, yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi semua kewajibannya, yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar seluruh kewajibannya, karena semakin besar penggunaan utang maka semakin besar kewajibannya. Dimana pembayaran kewajiban tersebut lebih diprioritaskan dari pada profitabilitas. Hal ini di dukung oleh **Ni Putu Ena Marberya dan Agung Suaryana** dengan jurnalnya (www.ejournal.unud.ac.id) menjelaskan jika DER semakin tinggi, maka kemampuan perusahaan untuk mendapatkan profitabilitas akan semakin rendah, sehingga DER mempunyai hubungan negative dengan profitabilitas.

2.7.2 Hubungan Antara Struktur Modal dengan Harga Saham

Tujuan dari manajemen struktur modal adalah memadukan sumber dana permanen yang digunakan perusahaan dengan cara yang dapat memaksimumkan harga saham perusahaan. Harga saham perusahaan dapat dimaksimumkan, jika perusahaan dapat menimbulkan biaya penggunaan berbagai macam sumber dana. Oleh karena itu, perusahaan perlu mengkombinasikan antara modal sendiri dengan

sumber dana yang dapat meningkatkan biaya modal perusahaan dalam proporsi yang paling tepat, sehingga harga saham perusahaan dapat dimaksimumkan.

Untuk mengetahui adanya pengaruh struktur modal terhadap harga saham dengan melakukan uji analisis yang mendukung adanya pengaruh struktur modal terhadap harga saham dapat dilihat dari, **A Zubaidi Indri** Jurnal Bisnis dan Manajemen, volume 2 no.3, Mei 2006:247 (www.unila.ac.id) menjelaskan investor biasanya selalu menghindari resiko, maka semakin tinggi DER akan mengakibatkan saham perusahaan tersebut semakin dihindari investor, sehingga harga saham akan semakin rendah.

Menurut **Agus Sartono (2001:253)** menjelaskan bahwa :

“Alternatif pemenuhan kebutuhan dana dengan utnag mengakibatkan harga saham menjadi lebih tinggi dibandingkan dengan alternative modal sendiri.”

Maksud dari kutipan diatas bahwa nilai perusahaan dapat digambarkan melalui harga saham perusahaan itu sendiri, dimana dapat dipengaruhi dari tingkat proporsi antara utang dan modal sendiri suatu perusahaan.

2.7.3 Hubungan Antara Profitabilitas dengan Harga Saham

Perusahaan akan menghasilkan laba, laba yang diperoleh dari kegiatan operasional perusahaan yang mempengaruhi permintaan harga saham. Semakin banyak permintaan harga saham maka harga saham akan meningkat, begitu juga sebaliknya semakin turun akan permintaan harga saham maka harga saham akan menurun. Untuk mengetahui adanya pengaruh profitabilitas terhadap harga saham dengan melakukan uji analisis yang mendukung adanya pengaruh profitabilitas terhadap harga saham dapat dilihat dari; **Haryanto dan Toto Sugiharto**, Jurnal Ekonomi dan Bisnis No.3, jilid 8, tahun 2003 ([www.tsharto@staff.gunadarma.ac.id](mailto:tsharto@staff.gunadarma.ac.id)) menjelaskan profitabilitas perusahaan adalah salah satu cara untuk menilai secara tepat sejauh mana tingkat pengembalian yang akan didapat dari aktivitas investasinya. Maka semakin tinggi ROA mengakibatkan semakin tinggi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Sehingga harga saham semakin tinggi.

Menurut **Lukman Syamsudin (2004:38)**, menjelaskan bahwa :

“Para pemegang saham dan calon pemegang saham menaruh perhatian utama pada tingkat keuntungan, baik sekarang maupun yang akan datang. Hal tersebut penting karena tingkat keuntungan akan mempengaruhi harga saham yang mereka miliki.

Tingkat profitabilitas yang cukup tinggi, maka dapat diasumsikan bahwa perusahaan tersebut beroperasi secara efektif, hal ini akan merupakan daya tarik bagi investor yang mengakibatkan peningkatan nilai saham perusahaan yang bersangkutan, dan karena nilainya meningkatkan, maka saham perusahaan tersebut akan diminati oleh banyak investor, yang akibatnya akan meningkatkan harga saham perusahaan tersebut.

2.7.4 Hubungan Antara Struktur Modal dan Profitabilitas dengan Harga Saham

Menurut **Anastasia dan Yanny Widiastuty** dalam jurnalnya (www.scribd.com) menjelaskan :

“variable ROA mewakili efektifitas perusahaan yang mencerminkan kinerja manajemen dalam menghasilkan laba bersama dengan asset yang ada, variable DER mewakili proporsi hutang terhadap modal, dengan demikian kedua variable tersebut dapat menggambarkan risiko dan return pada harga saham”

Perusahaan perlu mengkombinasikan antara modal sendiri dengan sumber dana yang dapat meningkatkan biaya modal perusahaan dalam proporsi yang paling tepat, sehingga harga saham perusahaan dapat dimaksimumkan, tingkat profitabilitas yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan tersebut beroperasi secara efektif, sehingga menarik minat investor dan juga mengakibatkan peningkatan nilai saham perusahaan.