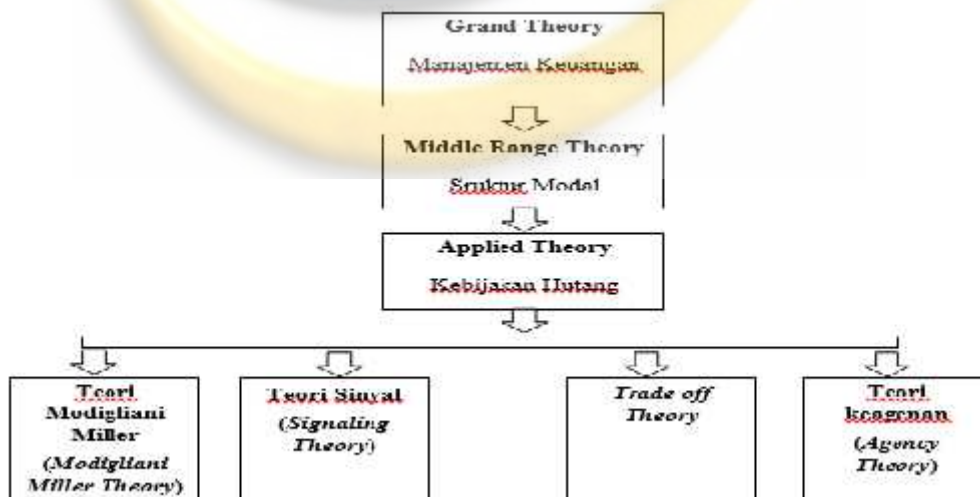


BAB II TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *Grand Theory*

Kajian pustaka merupakan kegiatan mendalami, mencermati, menelaah dan mengidentifikasi pengetahuan (Suharsimi Arikunto, 2010:58). Penelitian ini menggunakan berbagai sumber dan literatur baik berupa buku maupun referensi lain sebagai dasar teori dalam analisis perhitungan. Pada kajian pustaka, dilakukan kajian mengenai teori yang digunakan terdiri dari : *grand theory*, *middle theory* dan *applied theory*. Selain *theory* dilakukan juga pengkajian hasil para peneliti sebelumnya dari jurnal-jurnal yang mendukung penelitian ini. Ruang lingkup hasil kajian atas teori-teori, penelitian sebelumnya dan penelitian sekarang digambarkan pada gambar berikut ini;



Gambar 2.1

Bagan Landasan Teori

Grand teori merupakan dasar lahirnya teori-teori lain dalam berbagai level. Teori dari penelitian ini adalah teori-teori dari manajemen keuangan, middle teori merupakan teori yang berada pada level mezo/menengah dimana fokus kajiannya struktur modal. Applied teori merupakan teori yang berada di level struktur modal dan siap diaplikasikan ke dalam konseptualisasi (Dougherty & Pfaltzgraff 1990, 10-11). Applied teori dalam penelitian ini terbagi atas 4 aplikasi teori yaitu teori modigliani miller (*modigliani-miller theory*), teori sinyal (*signaling theory*), *trade off theory* dan *agency theory*, berikut masing-masing penjelasan teori-teori tersebut.

2.1.1.1 Teori Modigliani Miller (*Modigliani-Miller Theory*)

Teori struktur modal modern dimulai pada tahun 1958, ketika Profesor Franco Modigliani dan Merton Miller (MM) menerbitkan apa yang disebut sebagai salah satu artikel keuangan paling berpengaruh yang pernah ditulis. MM membuktikan, dengan sekumpulan asumsi yang sangat membatasi, bahwa nilai sebuah perusahaan tidak berpengaruh oleh struktur modalnya. Hasil yang diperoleh MM menunjukkan bahwa bagaimana cara sebuah perusahaan akan mendanai operasinya tidak akan berarti apa-apa, sehingga struktur modal adalah suatu hal yang tidak relevan. Akan tetapi, studi MM didasarkan pada beberapa asumsi yang tidak realistis, termasuk hal-hal berikut ini:

1. Tidak ada biaya pialang,
2. Tidak ada pajak,
3. Tidak ada biaya kebangkrutan,
4. Investor dapat meminjam pada tingkat yang sama dengan perusahaan,

5. Semua investor memiliki informasi yang sama dengan manajemen tentang peluang-peluang investasi perusahaan di masa depan, dan
6. EBIT tidak berpengaruh oleh penggunaan utang.

Meskipun beberapa asumsi di atas merupakan suatu hal yang tidak realistis, hasil ketidakrelevanan MM memiliki arti yang sangat penting dengan menunjukkan kondisi-kondisi dimana struktur modal tersebut tidak relevan. MM juga telah memberikan petunjuk mengenai hal-hal apa yang dibutuhkan agar membuat struktur modal menjadi relevan dan yang mempengaruhi nilai perusahaan (Brigham dan Houston, 2006:33).

2.1.1.2 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Menurut Brigham dan Houston (2001 : 36) isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan (Brigham dan Houston, 2001).

Signalling theory menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan

perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor dan kreditur). Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetri. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar.

Peningkatan hutang juga dapat diartikan pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya di masa yang akan datang, sehingga penambahan hutang akan memberikan sinyal positif. Ini karena perusahaan yang meningkatkan hutang dapat dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan baik, sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat. Hal tersebut dapat dipahami karena perusahaan yang berhasil membukukan laba yang meningkat, mengindikasikan perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang baik, sehingga dapat menciptakan sentimen positif para investor dan dapat membuat harga saham perusahaan meningkat. Meningkatkan harga dipasar, maka akan meningkatkan nilai perusahaan.

2.1.1.3 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Agency theory (teori keagenan) merupakan suatu hubungan yang berdasarkan pada kontrak yang terjadi antar anggota-anggota dalam perusahaan,

yakni antara *principal* (pemilik) dan *agent* (agen) sebagai pelaku utama (Jensen & Meckling, 1976 dalam Ujiyantho & Pramuka, 2007). Pemilik merupakan pihak yang memberikan mandat kepada agen untuk bertindak atas nama pemilik, sedangkan agen merupakan pihak yang diberi mandat oleh pemilik untuk menjalankan perusahaan. Dalam penelitiannya, Jensen & Meckling (1976) dalam Ujiyantho & Pramuka (2007) juga menyatakan bahwa hubungan keagenan muncul ketika satu atau lebih *principal* mempekerjakan *agent* untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada *agent* tersebut. Dengan demikian, seorang *agent* wajib untuk mempertanggungjawabkan mandat yang diberikan oleh *principal* kepadanya.

Dalam perusahaan, hubungan antara *principal* dan *agent* diwujudkan dalam hubungan antara pemegang saham dan manajer (Schroeder *et al*, dalam Christiawan dan Tarigan, 2007). Pemegang saham berperan sebagai *principal* sementara manajer berperan sebagai *agent*. Hubungan ini menimbulkan suatu kontrak antara pemegang saham dan manajer. Hubungan kontrak ini memungkinkan terjadinya konflik kepentingan (*conflict of interest*) antaran pemegang saham dan manajer (Ross, Westerfield, Jaffe, 2010 : 13). Manajer sebagai pihak yang mengelola kegiatan perusahaan sehari-hari memiliki lebih banyak informasi internal dibandingkan pemilik (pemegang saham). Manajer berkewajiban untuk memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik. Sinyal yang diberikan dapat dilakukan melalui pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan. Laporan keuangan tersebut penting bagi para

pengguna informasi eksternal terutama karena kelompok ini berada dalam kondisi yang paling besar ketidakpastiannya (Ali, 2002 dalam Setyaningrum, 2013).

Ketidakseimbangan penguasaan informasi akan memicu munculnya suatu kondisi yang disebut sebagai asimetris informasi (*asymmetry information*). Asimetri antara manajemen (*agent*) dengan pemilik (*principal*) dapat memberikan kesempatan kepada manajer untuk melakukan manajemen laba (*earnings management*) dalam rangka menyesatkan pemegang saham mengenai kinerja ekonomi perusahaan (Haris dalam Isnanta, 2008).

Menurut Scott (2000) dalam Rahmawati, Suparno, dan Qomariyah (2007), terdapat dua macam asimetris informasi, yaitu:

1. *Adverse selection*, yaitu suatu kondisi dimana para manajer serta orang-orang dalam lainnya biasanya mengetahui lebih banyak informasi mengenai keadaan dan prospek perusahaan disbanding pihak luar (investor). Manajer hanya menyampaikan informasi secukupnya dan tidak menyampaikan informasi penting lainnya yang dapat mempengaruhi pengambilan keputusan para pemegang saham.
2. *Moral hazard*, yaitu suatu kondisi dimana kegiatan yang dilakukan oleh seorang manajer tidak seluruhnya diketahui oleh pemegang saham maupun pemberi pinjaman, sehingga manajer dapat melakukan tindakan di luar pengetahuan pemegang saham yang melanggar kontrak dan etika.

2.1.2 Manajemen Keuangan

2.1.2.1 Pengertian Manajemen Keuangan

Dewasa ini manajer keuangan memegang peranan yang sangat penting. Seiring dengan perkembangannya tugas manajer keuangan tidak hanya mencatat, membuat laporan, mengendalikan posisi kas, membayar tagihan-tagihan dan mencari dana. Akan tetapi, manajer keuangan juga harus mampu menginvestasikan dana, mengatur kombinasi sumber dana yang optimal, serta pendistribusian keuntungan (pembagian dividen) dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan.

Manajemen keuangan adalah salah satu fungsi operasional perusahaan yang sangat penting disamping fungsi operasional lainnya seperti manajemen pemasaran, manajemen operasi dan lain sebagainya. Manajemen keuangan membicarakan pengelolaan keuangan yang pada dasarnya dapat dilakukan baik oleh individu, perusahaan maupun pemerintah.

Keuangan diperlukan oleh setiap perusahaan untuk memperlancar kegiatan operasinya. Menurut Gitman (2012 : 4) manajemen keuangan adalah :

"Finance can be defined as the science and art of managing money".

Artinya keuangan dapat didefinisikan sebagai seni dan ilmu mengelola uang. Dari definisi tersebut maka dapat dikembangkan bahwa keuangan sebagai seni berarti melibatkan keahlian dan pengalaman, sedangkan sebagai ilmu berarti melibatkan prinsip-prinsip, konsep, teori, proposi dan model yang ada dalam ilmu keuangan.

Sedangkan menurut Van Horne dan Wachowicz, Jr. (2012 : 2), mengartikan manajemen keuangan adalah;

"Manajemen keuangan berkaitan dengan perolehan aset, pendanaan, dan manajemen aset dengan didasari dengan beberapa tujuan umum".

Adapun menurut Sutrisno (2012 : 3) manajemen keuangan adalah;

"Semua aktifitas perusahaan yang berhubungan dengan usaha-usaha mendapatkan dana perusahaan dengan biaya yang murah serta usaha untuk menmggunkan dan mengalokasikan dana tersebut secara efisien".

Sedangkan menurut Bambang riyanto (2013 : 4) pengertian manajemen keuangan adalah "Keseluruhan aktivitas yang bersangkutan dengan usaha untuk mendapatkan dana dan menggunakan atau mengalokasikan dana tersebut".

Dari berbagai pengertian di atas maka dapat disimpulkan bahwa manajemen keuangan adalah usaha-usaha pengelolaan secara optimal dana-dana yang akan digunakan untuk membiayai segala aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan, kemudian menggunakan atau mengalokasikan dana tersebut baik dana dalam perusahaan maupun dana diluar dari perusahaan kedalam berbagai bentuk investasi.

2.1.2.2 Fungsi Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan merupakan manajemen (pengelolaan) mengenai bagaimana memperoleh asset, mendanai asset dan mengelola asset untuk mencapai tujuan perusahaan. Dari definisi tersebut menurut Sutrisno (2012 : 5) menjelaskan fungsi manajemen keuangan terdiri dari tiga keputusan utama yang harus dilakukan oleh suatu perusahaan, tiga keputusan perusahaan tersebut adalah;

1. Keputusan investasi

Keputusan investasi adalah masalah bagaimana manajer keuangan harus mengalokasikan dana kedalam bentuk-bentuk investasi yang akan dapat mendatangkan keuntungan dimasa yang akan datang. Bentuk, macam dan komposisi dari investasi tersebut akan mempengaruhi dan menunjang keuntungan dimasa depan.

2. Keputusan Pendanaan (*Financing Decision*)

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

3. Keputusan Dividen

Keputusan dividen merupakan keputusan manajemen keuangan untuk menentukan : 1. Besarnya presentase laba yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk *cash dividend*; 2. Stabilitas dividen yang dibagikan; 3. Dividen saham (*stock dividend*); 4. Pemecahan saham (*stock split*); 5. Penarikan kembali saham yang beredar; semua ditujukan untuk meningkatkan kemakmuran para pemegang saham.

2.1.2.3 Tujuan Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan yang efisien membutuhkan tujuan dan sasaran yang digunakan sebagai standar dalam memberikan penilaian keefisienan keputusan keuangan. Untuk bisa mengambil keputusan-keputusan keuangan yang benar,

manajer keuangan perlu menentukan tujuan yang harus dicapai. Keputusan yang benar adalah keputusan yang akan membantu mencapai tujuan tersebut. Secara normatif, tujuan keputusan keuangan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan karena dapat meningkatkan kemakmuran para pemilik perusahaan (pemegang saham).

Menurut Horne dan Wachowicz Jr. (2012 : 4) mengenai tujuan manajemen ialah sama dengan tujuan perusahaan yaitu;

"Memaksimalkan kesejahteraan pemilik perusahaan yang ada saat ini".

Jadi, dapat disimpulkan tujuan manajemen keuangan yang dilakukan oleh manajer keuangan adalah merencanakan untuk memperoleh dan menggunakan dana guna memaksimalkan nilai perusahaan.

2.1.3 Laporan Keuangan

2.1.3.1 Pengertian Laporan Keuangan

Laporan keuangan menyediakan berbagai informasi yang dibutuhkan oleh manajer keuangan, informasi yang ada dalam laporan keuangan tentu berisi berbagai laporan dalam perusahaan tersebut. Pengertian laporan keuangan menurut Irham Fahmi (2012 : 22) adalah;

"Merupakan suatu informasi yang menggambarkan kondisi suatu perusahaan, dimana selanjutnya itu akan menjadi suatu informasi yang menggambarkan tentang kinerja suatu perusahaan".

Sedangkan menurut Hanafi (2012 : 60) laporan keuangan adalah;

"Laporan yang bertujuan meringkaskan kegiatan dan hasil kegiatan tersebut dilaporkan. Jadi laporan keuangan adalah laporan yang berisi informasi yang dibuat secara periodik oleh perusahaan yang didalamnya terdapat pencatatan aset, kewajiban, dan gambaran umum kondisi perusahaan".

Sedangkan menurut Munawir dalam Fahmi (2012 : 25) laporan keuangan adalah :

"Laporan keuangan merupakan alat yang sangat penting untuk memperoleh informasi sehubungan dengan posisi keuangan dan hasil-hasil yang telah dicapai oleh perusahaan yang bersangkutan".

Dari beberapa teori mengenai laporan keuangan diatas dapat disimpulkan bahwa laporan keuangan untuk perusahaan terdiri dari laporan-laporan yang melaporkan posisi keuangan perusahaan pada suatu waktu tertentu yang dilaporkan dalam neraca dan laporan laba rugi.

2.1.3.2 Tujuan dan Manfaat Laporan Keuangan

Tujuan laporan keuangan secara umum adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi.

Menurut Kasmir (2012 : 10), tujuan dari laporan keuangan adalah;

"Untuk memberikan informasi keuangan suatu perusahaan, baik pada saat tertentu maupun pada periode tertentu".

Jelasnya Kasmir (2012 : 10) juga mengungkapkan bahwa;

"Laporan keuangan mampu memberikan informasi keuangan kepada pihak dalam dan luar perusahaan yang memiliki kepentingan terhadap perusahaan".

Sedangkan, menurut Standard Akuntansi Keuangan (Ikatan Akuntansi Indonesia) dalam Fahmi (2012 : 6) menyatakan 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".

Adapun tujuan laporan keuangan menurut PAPI (Pedoman Akuntansi Perbankan Indonesia) dalam Fahmi (2012 : 6) adalah;

"Untuk memberikan informasi tentang posisi keuangan, kinerja perubahan ekuitas, arus kas dan informasi lainnya yang bermanfaat bagi pengguna laporan dalam rangka membuat keputusan ekonomi serta menunjukkan pertanggung jawaban manajemen atas penggunaan sumber daya yang dipercayakan kepada mereka".

Beberapa tujuan dan manfaat laporan keuangan dari berbagai sumber di atas, maka dapat disimpulkan bahwa :

1. Informasi posisi laporan keuangan yang dihasilkan dari kinerja dan aset perusahaan sangat dibutuhkan oleh para pemakai laporan keuangan, sebagai bahan evaluasi dan perbandingan untuk melihat dampak keuangan yang timbul dari keputusan ekonomis yang diambilnya.

2. Informasi keuangan perusahaan diperlukan juga untuk menilai dan meramalkan kondisi perusahaan di masa sekarang dan di masa yang akan datang, sehingga apakah akan menghasilkan keuntungan yang sama atau lebih menguntungkan.
3. Informasi perubahan posisi keuangan perusahaan bermanfaat untuk menilai aktivitas investasi, pendanaan dan operasi perusahaan selama periode tertentu. Selain untuk menilai kemampuan perusahaan, laporan keuangan juga bertujuan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi.

2.1.3.3 Jenis-Jenis Laporan Keuangan

Pendapat menurut Kasmir (2012 : 7), tentang laporan keuangan adalah;

"Laporan Keuangan menggambarkan pos-pos keuangan perusahaan yang diperoleh dalam suatu periode. Dalam praktiknya dikenal beberapa macam laporan keuangan seperti neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan modal, laporan catatan atas laporan keuangan, dan laporan kas".

Menurut Fraser dan Ormiston dalam Fahmi (2012 : 3-4) Suatu laporan tahunan *corporate* terdiri dari empat laporan keuangan pokok, yaitu;

1. Neraca, menunjukkan posisi keuangan-aktiva, utang, dan ekuitas pemegang saham suatu perusahaan pada tanggal tertentu, seperti pada akhir triwulan atau akhir tahun.
2. Laporan Laba-Rugi, menyajikan hasil usaha pendapatan, beban, laba atau rugi bersih dan laba atau rugi per saham untuk periode akuntansi tertentu.

3. 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 laba-rugi 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.
4. Laporan Arus Kas, memberikan informasi tentang arus kas masuk dan keluar dari kegiatan operasi, pendanaan, dan investasi selama suatu periode akuntansi.

2.1.3.4 Keterbatasan Laporan Keuangan

Menurut Kasmir (2012 : 16), dalam bukunya Analisis Laporan Keuangan keterbatasan dari laporan keuangan antara lain:

1. Pembuatan laporan keuangan disusun berdasarkan sejarah (historis), di mana data-data yang diambil dari data masa lalu.
2. Laporan keuangan dibuat umum, artinya untuk semua orang bukan hanya untuk pihak tertentu saja.
3. Proses penyusunan tidak terlepas dari taksiran-taksiran dan pertimbangan-pertimbangan tertentu.
4. Laporan keuangan bersifat konservatif dalam menghadapi situasi ketidakpastian. Misalnya dalam suatu peristiwa yang tidak menguntungkan selalu dihitung kerugiannya. Sebagai contoh harta dan pendapatan, nilainya dihitung dari yang paling rendah.

5. Laporan keuangan selalu berpegang teguh kepada sudut pandang ekonomi dalam memandang peristiwa-peristiwa yang terjadi bukan kepada sifat formalnya.

Keterbatasan laporan keuangan tidak akan mengurangi arti nilai keuangan secara langsung karena hal ini memang harus dilakukan agar dapat menunjukkan kejadian yang mendekati sebenarnya, meskipun perubahan berbagai kondisi dari berbagai sektor terus terjadi.

2.1.4 Analisis Laporan Keuangan

Untuk mengetahui posisi dan keadaan serta perkembangan perusahaan, perlu diadakan analisis terhadap laporan keuangan suatu perusahaan, melalui analisis laporan keuangan suatu perusahaan dapat diketahui apakah posisi keuangan dan hasil operasi perusahaan memuaskan atau tidak bagi pemakai laporan keuangan dimana hal itu akan menjadi pertimbangan untuk mengambil keputusan bagi perusahaan.

2.1.4.1 Pengertian Analisis Laporan Keuangan

Menurut Kasmir (2013 : 66) pengertian analisis laporan keuangan adalah sebagai berikut :

"Analisa laporan keuangan merupakan kegiatan yang dilakukan setelah laporan keuangan disusun berdasarkan data yang relevan, serta dilakukan dengan prosedur akuntansi dan penilaian yang benar, akan terlibat kondisi keuangan perusahaan yang sesungguhnya".

Sedangkan menurut Horne dan Wachowicz Jr. (2012 : 154) menyatakan bahwa analisis laporan keuangan adalah;

"Seni untuk mengubah data dari laporan keuangan ke informasi yang berguna bagi pengambilan keputusan".

Menurut Kasmir (2012 : 66) pengertian analisis laporan keuangan adalah;

"Penyusunan laporan keuangan berdasarkan data yang relevan, serta dilakukan dengan prosedur akuntansi dan penilaian yang benar sehingga akan terlihat kondisi keuangan perusahaan yang sesungguhnya".

Berdasarkan penjelasan tersebut, dapat disimpulkan bahwa analisis laporan keuangan merupakan proses yang mempelajari data-data keuangan agar dapat dipahami dengan mudah untuk mengetahui proses keuangan, hasil operasi, dan perkembangan suatu perusahaan dengan cara mempelajari hubungan data keuangan serta kecenderungan yang terdapat dalam suatu laporan keuangan sehingga analisis laporan keuangan dapat dijadikan dasar dalam pengambilan keputusan bagi pihak-pihak yang berkepentingan.

2.1.4.2 Tujuan Analisis Laporan Keuangan

Tujuan Analisis Laporan Keuangan menurut Kasmir (2013 : 68) sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui posisi keuangan perusahaan dalam satu periode tertentu, baik harta, kewajiban, modal, maupun hasil usaha yang telah dicapai untuk beberapa periode;
2. Untuk mengetahui kelemahan-kelemahan apa saja yang menjadi kekurangan perusahaan;
3. Untuk mengetahui kekuatan-kekuatan yang dimiliki;

4. Untuk mengetahui langkah-langkah perbaikan apa saja yang perlu dilakukan ke depan yang berkaitan dengan posisi keuangan perusahaan saat ini;
5. Untuk melakukan penilaian kinerja manajemen ke depan apakah perlu penyegaran atau tidak karena sudah dianggap berhasil atau tidak;
6. Dapat juga digunakan sebagai pembandingan dengan perusahaan sejenis tentang hasil yang mereka capai.

2.1.5 Analisis Rasio Keuangan

2.1.5.1 Pengertian Analisis Rasio Keuangan

Rasio keuangan sangat penting untuk menganalisa kondisi keuangan perusahaan, dalam menganalisa kondisi keuangan perusahaan dibutuhkan rasio-rasio keuangan untuk menyederhanakan perhitungan sesuai dengan informasi yang diperlukan, pengertian rasio keuangan menurut Harahap (2013 : 297), adalah ;

"Angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari suatu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan".

Sedangkan, analisis rasio keuangan menurut Irham Fahmi (2012 : 108), adalah

"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".

Berdasarkan pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa analisis rasio keuangan adalah merupakan teknik menganalisis yang menggunakan alat-alat analisis untuk mengetahui hubungan dari berbagai pos dalam suatu laporan keuangan dan dapat dijadikan dalam menginterpretasikan kondisi keuangan pada periode tertentu.

Kegunaan analisis rasio bagi perusahaan tidak hanya merupakan suatu *internal control* juga suatu pengertian dan pemahaman lebih baik tentang kinerja keuangan perusahaan tersebut. Sedangkan tujuan dari analisis adalah menentukan efisiensi dan kinerja manajemen perusahaan yang tercermin pada catatan dan laporan keuangan perusahaan.

Tujuan dari analisis rasio keuangan yaitu untuk mengevaluasi kinerja suatu perusahaan dan mengevaluasi kondisi di masa yang akan datang. Selain itu, analisis rasio keuangan juga berguna bagi para analisis intern untuk membantu manajemen membuat evaluasi mengenai hasil-hasil operasinya, memperbaiki kesalahan-kesalahan dan menghindari keadaan yang dapat menyebabkan kesulitan keuangan.

2.1.5.2 Jenis-Jenis Analisis Rasio

Menurut Sutrisno (2012 : 215) rasio keuangan diperoleh dengan cara menghubungkan elemen-elemen laporan keuangan. Ada dua pengelompokan jenis-jenis rasio keuangan pertama rasio menurut sumber darimana rasio dibuat dan kedua rasio menurut tujuan penggunaan rasio yang bersangkutan. Yang

digunakan dalam penelitian adalah rasio menurut tujuan penggunaan rasio yang bersangkutan yaitu rasio. Adapun rasio keuangan yang sering digunakan adalah :

1. Rasio Likuiditas (*Liquidity Ratio*)

Rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu.

Rasio likuiditas terdiri dari :

- a. *Current Ratio*
- b. *Quick Ratio* atau *Acid Test Ratio*
- c. *Net Working Capital Ratio*
- d. *Cash Flow Liquidity Ratio*

2. Rasio Leverage atau Solvabilitas

Rasio yang mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan hutang. Penggunaan hutang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage* (hutang ekstrem), yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat hutang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban tersebut. Karena itu sebaiknya perusahaan harus menyeimbangkan berapa hutang yang layak diambil dan dari mana sumber-sumber yang dapat dipakai untuk membayar hutang. Rasio leverage secara umum ada 8 yaitu :

- a. *Total Debt To Equity Ratio*
- b. *Total Debt To Total Assets Ratio*
- c. *Time Interest Earned*
- d. *Cash Flow Coverage*

e. Long-term Debt to Total Capitalization

f. Fixed Charge Coverage

g. Cash Flow Edequancy

3. Rasio Aktivitas (*Activity Ratio*)

Rasio aktivitas adalah rasio yang menggambarkan sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimilikinya guna menunjang aktivitas perusahaan, dimana penggunaan aktivitas ini dilakukan secara maksimal dengan maksud memperoleh hasil yang maksimal. Rasio aktivitas secara umum terdiri dari :

a. Inventory Turnover

b. Day Sales Outstanding

c. Fixed Assets Turnover

d. Total Assets Turnover

4. Rasio Profitabilitas (*Profitability Ratio*)

Rasio ini mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasinya. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuangan perusahaan. Secara umum rasio profitabilitas terdiri dari :

a. Gross Profit Margin

b. Net Profit Margin

c. Return On Total Assets

d. Return On Equity

5. Rasio Pertumbuhan (*Growth Ratio*)

Rasio pertumbuhan yaitu rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya didalam industri dan dalam perkembangan ekonomi secara umum. Rasio pertumbuhan ini umumnya dilihat dari berbagai segi yaitu dari segi *sales* (penjualan), *Earning After Tax* (EAT), laba per lembar saham, dividen per lembar saham, dan harga pasar per lembar saham.

6. Rasio Nilai Pasar (*Market Based Ratio*)

Rasio nilai pasar yaitu rasio yang menggambarkan kondisi yang terjadi di pasar. Rasio ini mampu memberi pemahaman bagi pihak manajemen perusahaan terhadap kondisi penerapan yang akan dilaksanakan dan dampaknya pada masa yang akan datang.

Rasio ini terdiri dari :

- a. Earning per Share*
- b. Price Earning Ratio atau Rasio Harga Laba*
- c. Book Value Per Share*
- d. Price Book Value*
- e. Dividend Yield*
- f. Dividend Payout Ratio*

2.1.6 Ukuran Perusahaan

Menurut Scott dalam torang (2012 : 93), mendefinisikan ukuran perusahaan adalah sebagai berikut;

"Suatu variabel konteks yang mengukur tuntutan pelayanan atau produk organisasi".

Sedangkan menurut Kurniasih (2012 : 148) mendefinisikan ukuran perusahaan adalah:

"Ukuran perusahaan merupakan nilai yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan".

Secara umum ukuran perusahaan (*organization size*) dapat diartikan sebagai suatu perbandingan besar atau kecilnya suatu perusahaan (Sembiring, 2012 : 3). Sementara itu, besar kecilnya perusahaan dapat dilihat dari besarnya nilai *equity*, nilai penjualan, atau nilai total aset (Riyanto, dalam Maryati dan Dwinurti, 2012).

Secara matematis ukuran perusahaan diukur dengan logaritma natural total aset (Goyal, dalam Sembiring, 2012:3). Penggunaan bentuk logaritma natural ini ditujukan untuk penyederhanaan bentuk dari nilai total aset perusahaan yang nilainya berjumlah miliaran hingga triliunan rupiah.

Rumus:

$$Size = Ln \text{ Total Aset}$$

2.1.7 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh pihak institusi lain yaitu kepemilikan oleh perusahaan atau lembaga lain. Kepemilikan saham oleh pihak-pihak yang terbentuk institusi seperti perusahaan asuransi, bank perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lain. Kepemilikan institusional

merupakan satu alat yang dapat digunakan untuk mengurangi *agency conflict*. Kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses monitoring secara efektif.

Dengan tingkat kepemilikan institusional yang tinggi maka akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku oportunistik yang dilakukan oleh pihak manajer serta dapat meminimalisir tingkat penyelewengan-penyelewengan yang dilakukan oleh pihak manajemen yang akan menurunkan nilai perusahaan.

Menurut Marselina Widiastuti, Pranata P. Midiastuty, dan Eddy Suranta, (2013 : 3407), kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh lembaga dari eksternal. Investor institusional tidak jarang menjadi mayoritas dalam kepemilikansaham. Hal tersebut dikarenakan para investor institusional memiliki sumber daya yang lebih besar daripada pemegang saham lainnya sehingga dianggap mampu melaksanakan mekanisme pengawasan yang baik.

Menurut Nabela (2012 : 2) definisi kepemilikan institusional adalah :

"Merupakan proporsi saham yang dimiliki institusi pada akhir tahun yang diukur dengan presentase".

Sedangkan menurut Nuraina (2012 : 116) Kepemilikan Institusional adalah :

"Presentase saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga (perusahaan asuransi, dana pensiunan, atau perusahaan lain".

Jadi, dengan kata lain kepemilikan institusional merupakan proporsi saham yang dimiliki pihak institusi seperti perusahaan asuransi, dana pensiunan atau perusahaan lain yang diukur dengan presentase yang dihitung pada akhir

tahun. Kepemilikan institusional merupakan proporsi kepemilikan saham yang diukur dalam persentase saham yang dimiliki oleh investor institusi dalam suatu perusahaan, kepemilikan institusional dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut;

$$\text{INST} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusi}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

2.1.8 Kebijakan Hutang

2.1.8.1 Pengertian Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan termasuk kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Kebijakan hutang akan memberikan dampak pada pendisiplinan bagi manajer untuk mengoptimalkan penggunaan dana yang ada. Karena hutang yang cukup besar akan menimbulkan kesulitan kebangkrutan dan kesulitan keuangan.

Kebijakan hutang mempunyai pengaruh pendisiplinan perilaku manajer karena hutang yang cukup besar akan menimbulkan kesulitan keuangan dan atau risiko kebangkrutan. Hutang akan mengurangi konflik keagenan, hutang pun memaksa perusahaan membayar pokok hutang dan bunga secara teratur, sehingga mengurangi *free cash flow* dan menurunkan insentif manajer untuk berperilaku memuaskan diri sendiri.

Menurut Sukrini (2012 : 4) pengertian kebijakan hutang adalah :

"Kebijakan yang menentukan seberapa besar kebutuhan dana perusahaan dibiayai oleh hutang".

Menurut Putri dan Handayani (2009 :189-207) kebijakan hutang adalah :

"Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Selain itu kebijakan hutang perusahaan juga berfungsi sebagai mekanisme monitoring terhadap tindakan manajer yang dilakukan dalam pengelolaan perusahaan".

Kebijakan hutang bisa digunakan untuk menciptakan nilai perusahaan yang diinginkan, namun kebijakan hutang juga yang relatif besar perlu didukung oleh kemampuan perusahaan memperoleh laba. Karena para investor menanamkan saham pada perusahaan adalah untuk mendapatkan *return*. Semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba, maka semakin besar *return* yang diharapkan oleh investor.

2.1.8.2 Teori Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh sebuah perusahaan menggunakan pendanaan hutang. Terdapat beberapa teori tentang pendanaan hutang dengan hubungan terhadap nilai perusahaan dalam (Mardiyati, Gatot, dan Ria. 2012):

a. Teori struktur modal dari Miller dan Modigliani

Pada teori ini mereka berpendapat bahwa dengan asumsi tidak ada pajak, tidak adanya informasi asimetris antara pihak manajemen dengan para pemegang saham, dan pasar terlibat dalam kondisi yang efisien, maka *value* yang bisa diraih oleh perusahaan tidak terkait dengan bagaimana perusahaan melakukan strategi pendanaan. Setelah menghilangkan asumsi tentang ketiadaan pajak, hutang dapat

menghemat pajak yang dibayar (karena hutang menimbulkan pembayaran bunga yang mengurangi jumlah penghasilan yang terkena pajak) sehingga nilai perusahaan bertambah.

b. *Trade off theory*

Pada teori ini menjelaskan bahwa semakin tinggi perusahaan melakukan pendanaan menggunakan hutang maka akan semakin besar pula resiko mereka untuk mengalami kesulitan keuangan karena membayar Bunga tetap yang terlalu besar bagi para *debtholders* setiap tahunnya dengan kondisi laba bersih yang belum pasti.

c. Teori keagenan

Menurut pendekatan ini, struktur modal disusun untuk mengurangi konflik antara berbagai kelompok berkepentingan. kelompok pemegang saham dengan manajer sebenarnya dalah konsep *free cash flow*. tetapi ada kecenderungan bahwa manajer ingin menahan sumber daya sehingga mempunyai kontrol atas sumber daya tersebut. Hutang bisa dianggap sebagai cara untuk mengurangi konflik keagenan terkait *free cash flow*. Jika perusahaan menggunakan hutang maka manajer akan dipaksa untuk mengeluarkan kas dari perusahaan (untuk membayar bunga).

d. Teori *signaling*

Jika manajer memiliki keyakinan bahwa prospek perusahaan baik, dan karenanya ingin agar harga saham meningkat, manajer tersebut tentunya ingin mengkomunikasikan hal tersebut kepada para investor. Manajer bisa saja menggunakan hutang yang lebih banyak yang nantinya berperan sebagai sinyal

yang lebih terpercaya. Ini karena perusahaan yang meningkatkan utang bisa dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Investor diharapkan akan menangkap sinyal tersebut, sinyal yang mengindikasikan bahwa perusahaan mempunyai prospek yang prospektif di masa depan. Jadi, kita dapat menyimpulkan dari penjelasan diatas bahwasannya hutang merupakan tanda atau signal positif dari perusahaan.

Kebijakan hutang berkaitan dengan struktur modal karena hutang merupakan salah satu komposisi dalam struktur modal. Perusahaan dinilai berisiko apabila memiliki porsi hutang yang besar dalam struktur modalnya. Namun apabila hutang tersebut dapat menghasilkan keuntungan, maka hutang akan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

2.1.8.3 Struktur Modal

Struktur modal merupakan masalah yang sangat penting dalam pengambilan keputusan mengenai pembelanjaan perusahaan dan mempertahankan perusahaan, karena harus memaksimalkan profit bagi keputusan modal sendiri dan keuntungan yang diperoleh harus lebih besar daripada biaya modal sebagai akibat penggunaan struktur modal tersebut. Struktur modal merupakan struktur *financial* yang terdiri atas hutang dan modal sendiri.

Menurut Van Horne dan Wachowicz (2013 : 176) :

"Struktur modal adalah bauran (proporsi) pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang terdiri dari utang, saham preferen dan saham biasa."

Sedangkan, menurut Fahmi (2013 : 184) :

"Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders' equity*) yang menjadi sumber pembiayaan perusahaan".

Dari pengertian-pengertian di atas dapat dikatakan bahwa konsep struktur modal merupakan suatu konsep yang membicarakan komposisi bagaimana suatu perusahaan didanai baik dengan modal sendiri maupun dengan modal pinjaman. Jika suatu perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dananya atau modalnya lebih mengutamakan pemenuhan modal yang tersumber dari dalam modal perusahaan, akan mengurangi ketergantungan dari pihak luar.

Tetapi jika kebutuhan modalnya semakin besar karena pertumbuhan perusahaan sedangkan modal sendirinya terbatas, maka perusahaan dapat menggunakan modal asing dari pihak luar perusahaan. Penggunaan dari masing-masing jenis modal tersebut memiliki pengaruh yang berbeda terhadap laba yang dihasilkan perusahaan.

Penggunaan modal sendiri yang kompensasinya berupa pembayaran dividen diambil dari keuntungan setelah pajak, sehingga tidak mengurangi pembayaran pajak. Sedangkan penggunaan hutang dapat menghemat pajak karena hutang menimbulkan pembayaran bunga yang mengurangi jumlah penghasilan yang terkena pajak.

2.1.8.4 Mengukur Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang perusahaan merupakan tindakan manajemen perusahaan dalam mendanai kegiatan operasional perusahaan dengan menggunakan modal

yang berasal dari hutang. Dalam penelitian ini kebijakan hutang diukur dengan *debt equity ratio* (DER) yang merupakan perbandingan dari total hutang yang dimiliki perusahaan dengan total ekuitasnya.

Debt to equity Ratio (DER) merupakan salah satu rasio pengelolaan modal yang mencerminkan kemampuan perusahaan untuk membiayai usaha dengan pinjaman yang disediakan oleh pemegang saham. Seperti yang diungkapkan oleh Siegel dan Shim dalam Fahmi (2012 : 128) mendefinisikan *debt to equity ratio*, adalah;

"Ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor".

Sedangkan, menurut Kasmir (2014 : 157), menyatakan bahwa:

"*Debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh hutang, termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini digunakan untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kredior) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang".

Rumusan untuk mencari *debt to equity ratio* dapat digunakan perbandingan antara total utang dengan total ekuitas sebagai berikut (Kasmir, 2014 : 158):

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal. Apabila perusahaan menetapkan bahwa pelunasan hutangnya akan diambil dari laba ditahan, berarti perusahaan harus menahan sebagian besar dari pendapatannya untuk keperluan tersebut, sehingga hanya sebagian kecil saja dari pendapatan yang dibayarkan oleh dividen. Pada umumnya makin besar angka DER perusahaan dianggap makin berbahaya secara finansial, makin besar angka DER suatu perusahaan maka manajemennya harus makin kerja keras untuk menjaga arus kas perusahaan. Resiko yang makin tinggi diharapkan memberikan laba yang juga lebih tinggi. (*High Risk High Return*). Hal ini bagi investor saham fundamental diperhitungkan sebagai pertimbangan saat membeli atau menjual saham. Dengan tingkat resiko yang makin tinggi maka investor fundamental akan menawar makin rendah harga sahamnya. Sebaliknya makin rendah angka DER suatu perusahaan investor fundamental akan menghargai makin tinggi karena tingkat resikonya yang lebih rendah. Investor akan lebih berani membeli saham dengan harga lebih tinggi dengan catatan semua kondisi sama.

2.2 Tinjauan Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1
PENELITIAN TERDAHULU

NO.	PENELITI	Tahun	JUDUL	HASIL	Variabel	Metode
1.	Christine Dwi Karya Susilawati	2012	Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan utang perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan	Kepemilikan institusional, kebijakan deviden, profitabilitas, ukuran perusahaan dan free cash flow sebagai	Analisis Regresi linier berganda

				<p>dividen, struktur aset, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan <i>free cash flow</i> berpengaruh terhadap kebijakan utang. Secara parsial Kepemilikan manajerial terbukti tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Utang, Kepemilikan institusional terbukti tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Utang, Kebijakan dividen terbukti tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan utang, Struktur aset berpengaruh terhadap kebijakan utang, Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan utang, <i>Free cash flow</i> berpengaruh positif secara signifikan terhadap kebijakan utang, dan Ukuran perusahaan berpengaruh</p>	<p>variabel independent (X) dan kebijakan hutang sebagai variabel dependent (Y)</p>	
--	--	--	--	--	---	--

				terhadap kebijakan utang.		
2.	Moh. Syadeli	2013	Pengaruh kepemilikan, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang perusahaan pemanufakturan di BEI	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan variabel <i>ownership structure</i> , <i>profitability</i> , and <i>firm size</i> mempunyai pengaruh significant terhadap kebijaksanaan hutang. Selain itu <i>profitability (ROI)</i> mempunyai pengaruh negatif terhadap ukuran perusahaan, Selanjutnya ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang significant. Sedangkan <i>ROI (return on investment)</i> mempunyai pengaruh yang dominan terhadap ukuran perusahaan.	Struktur kepemilikan, profitabilitas dan ukuran perusahaan sebagai variabel independent (X) dan kebijakan hutang sebagai variabel dependent (Y).	Analisis Regresi linier berganda
3.	Yuli Fransiska	2016	Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Kebijakan Dividen terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur yang	Hasil penelitian secara parsial menunjukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang, Kepemilikan	Kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, kebijakan deviden sebagai variabel independent (X) dan variabel	Analisis Regresi linier berganda

			<p>Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014.</p>	<p>manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang, sedangkan kebijakan dividen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan hutang, hasil penelitian secara simultan menunjukkan bahwa ketiga variabel independen tersebut berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen.</p>	<p>kebijakan hutang sebagai variabel dependent (Y)</p>	
4.	A. Ayu Uccahati Warapsari	2016	<p>Pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan utang sebagai variabel intervening</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang, (2) Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang, (3) Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (4) Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (5)</p>	<p>Kepemilikan institusional dan manajerial sebagai variabel independent (X), nilai perusahaan sebagai variabel dependent (Y) dan kebijakan hutang sebagai variabel intervening (Z)</p>	<p>Analisa Jalur (<i>Path Analysis</i>)</p>

				Kebijakan utang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (6) Kebijakan utang tidak memediasi hubungan antara kepemilikan manajerial dan institusional terhadap nilai perusahaan.		
5.	Elva Nuraina	2012	Pengaruh kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang dan nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa: 1). Kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 2). Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 3). Kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan. 4).Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan	Kepemilikan institusional, ukuran perusahaan sebagai variabel independent, nilai perusahaan sebagai variabel dependent dan kebijakan hutang sebagai variabel dependent.	Analisis Regresi linier berganda
6.	Ita Trisnawati	2016	Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang pada perusahaan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial,	Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan	Analisis Regresi linier berganda

			non keuangan yang terdaftar di BEI.	kebijakan deviden, arus kas bebas dan ukuran perusahaan tidak mempengaruhi kebijakan hutang, sementara kepemilikan institusional, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas dan struktur aset berpengaruh terhadap kebijakan hutang.	deviden, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, arus kas bebas, ukuran perusahaan, struktur asset sebagai variabel independent dan kebijakan hutang sebagai variabel dependent	
--	--	--	-------------------------------------	---	---	--

2.3 Kerangka Pemikiran

2.3.1 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang

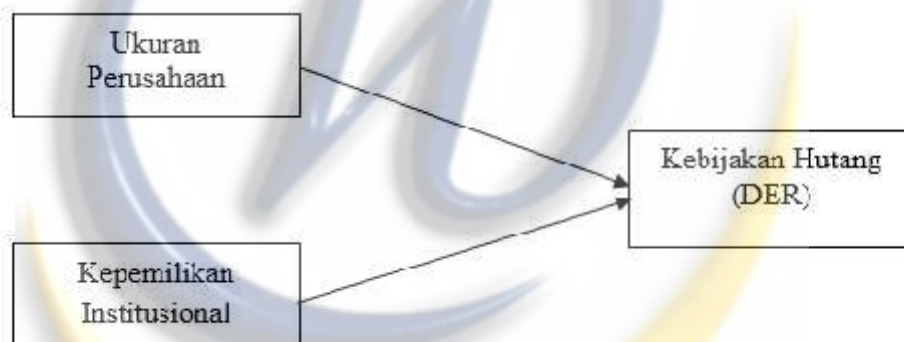
Ukuran perusahaan sangat bergantung pada besar kecilnya perusahaan yang juga berpengaruh terhadap struktur modal sebuah perusahaan. Perusahaan-perusahaan besar cenderung lebih mudah untuk memperoleh pinjaman dari pihak ketiga, karena kemampuannya mengakses pihak lain atau jaminan yang dimiliki berupa asset bernilai lebih besar dibanding perusahaan kecil hal ini dapat dikatakan sebagai *size effect* (Ruly ; 2011). Selain itu, perusahaan besar akan cenderung menggunakan dana seiring pertumbuhannya.

2.3.2 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Hutang

Presentase kepemilikan institusional dalam sebuah perusahaan memiliki arti penting dalam memonitor manajemen dengan pengawasan yang lebih optimal. Kepemilikan institusional dalam sebuah perusahaan menentukan seberapa besar perusahaan tersebut menggunakan hutang sebagai salah satu sumber dana untuk

kegiatan operasionalnya. Kepemilikan institusional memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Hasil ini bertentangan dengan ide bahwa kepemilikan institusional mensubsitisi kebijakan hutang sebagai bagian dalam fenomena *trade off* antara konflik keagenan hutang dengan konflik keagenan ekuitas (Rizki dan Ratih ; 2009).

Berdasarkan uraian – uraian yang telah dikemukakan pada bab sebelumnya sebagai dasar yang digunakan untuk merumuskan hipotesis berikut ini digambarkan kerangka pemikiran yang tersaji yaitu, sebagai berikut;



Gambar 2.2

Kerangka Konseptual

Gambar 2.2 adalah gambar kerangka konseptual dalam penelitian ini yang menunjukkan pengaruh ukuran perusahaan, dan kepemilikan institusional baik secara parsial maupun simultan terhadap kinerja keuangan.

2.4 Hipotesis

Menurut Sugiyono (2013 : 96), hipotesis merupakan:

"Jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan".

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas, peneliti mencoba merumuskan hipotesis yang merupakan kesimpulan sementara dari penelitian ini sebagai berikut:

- H1 : Terdapat pengaruh yang signifikan secara simultan antara ukuran perusahaan dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang.
- H2 : Terdapat pengaruh yang signifikan secara parsial ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang.
- H3 : Terdapat pengaruh yang signifikan secara parsial kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang.