

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Laporan Keuangan

a. Pengertian

Menurut Irham (2013:7), “Laporan keuangan merupakan suatu informasi yang menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan dan lebih jauh informasi tersebut dapat dijadikan sebagai gambaran kinerja keuangan perusahaan tersebut”.

Menurut Munawir (2004:2), “Laporan keuangan pada dasarnya adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat komunikasi antara data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan dengan pihak yang berkepentingan dengan data atau aktivitas dari perusahaan tersebut.”

Selanjutnya menurut Harahap (2002:7) mengemukakan bahwa: “Laporan keuangan adalah merupakan pokok atau hasil akhir dari suatu proses akuntansi yang menjadi bahan informasi bagi para pemakainya sebagai salah satu bahan dalam proses pengambilan keputusan dan juga dapat menggambarkan indikator kesuksesan suatu perusahaan mencapai tujuannya.”

Laporan keuangan merupakan pencatatan transaksi dan pelaporan yang dapat memberikan informasi bagi pemakai. Seperti yang kita tahu bahwa informasi adalah data yang sudah diolah sehingga berguna untuk mengambil keputusan. Informasi yang tepat akan sangat berguna dalam mengambil berbagai keputusan oleh manajer.

b. Tujuan Laporan Keuangan

Laporan keuangan disusun memiliki tujuan untuk menyediakan informasi keuangan mengenai suatu perusahaan kepada pihak-pihak yang berkepentingan sebagai pertimbangan dalam pembuatan keputusan-keputusan ekonomi.

Syafri (2008:201) berpendapat bahwa, Laporan Keuangan adalah output dan hasil akhir dari proses akuntansi. Laporan keuangan inilah yang menjadi bahan informasi bagi para pemakainya sebagai salah satu bahan dalam proses pengambilan keputusan. Disamping sebagai informasi, laporan keuangan juga sebagai pertanggung jawaban atau accountability. Sekaligus menggambarkan indikator kesuksesan suatu perusahaan dalam mencapai tujuannya.

Tujuan laporan keuangan menurut M. Sadeli (2002:18) adalah:

- Menyediakan informasi yang dapat diandalkan tentang kekayaan dan kewajiban.
- Menyajikan informasi yang dapat diandalkan tentang perubahan kekayaan bersih perusahaan sebagai tentang perubahan kekayaan bersih perusahaan sebagai hasil dari kegiatan usaha.
- Menyajikan informasi yang dapat diandalkan tentang perubahan kekayaan bersih yang bukan berasal dari kegiatan usaha.
- Menyajikan informasi yang dapat membantu para pemakai dalam menaksir kemampuan perusahaan memperoleh laba.
- Menyajikan informasi lain yang sesuai atau relevan dengan keperluan para pemiliknya.

Laporan keuangan mempunyai beberapa kegunaan yang dapat dimanfaatkan oleh berbagai pihak yang membutuhkan karena laporan keuangan berisi informasi dari proses akhir akuntansi yang dapat digunakan untuk proses pengambilan keputusan dan dapat digunakan sebagai tanda kesuksesan dalam pencapaian tujuan perusahaan dan mengetahui tingkat produktifitas perusahaan tersebut.

c. Jenis Laporan Keuangan

Menurut M. Hanafi dan Halim (2003 : 69) Ada tiga macam laporan keuangan yang pokok yang dihasilkan yaitu : Neraca, Laporan Rugi-Laba dan Laporan Aliran Kas. Disamping ketiga pokok tersebut, dihasilkan juga laporan pendukung seperti laporan laba yang ditahan, perubahan modal sendiri, dan diskusi – diskusi oleh pihak manajemen.

1) Neraca

Neraca menginformasikan posisi keuangan pada saat tertentu, yang tercermin pada jumlah harta yang dimiliki, jumlah kewajiban dan modal perusahaan.

Menurut Harahap (2007:107) “Laporan neraca atau daftar neraca disebut juga laporan posisi keuangan perusahaan. Laporan ini menggambarkan posisi aktiva, kewajiban, dan modal pada saat tertentu. Laporan ini disusun setiap saat dan merupakan opname situasi keuangan pada saat itu.”

Dalam penyajiannya neraca dapat dibagi dalam 3 bentuk, menurut Harahap (2002:75) bentuk neraca yang umum digunakan adalah sebagai berikut:

- a. Bentuk Neraca Staffel (Refort Form) ini dilaporkan satu halaman bertikal. Disebelah atas dicantumkan total aktiva dan di bawahnya disajikan pos kewajiban dan pos modal.
- b. Bentuk Neraca Skontro (Account Form), aktiva disajikan di sebelah kiri dan kewajiban serta modal ditempatkan di sebelah kanan sehingga penyajiannya sebelah-menyebelah.
- c. Bentuk yang Menyajikan Posisi Keuangan (Financial Position Form). Dalam bentuk ini posisi keuangan tidak dilaporkan seperti dalam bentuk sebelumnya yang berpedoman pada persamaan akuntansi. Dalam bentuk ini pertama-tama dicantumkan aktiva lancar dikurangi hutang lancar dan pengurangannya diketahui modal kerja. Modal kerja ditambah aktiva tetap dan aktiva lainnya kemudian dikurangi hutang jangka panjang, maka akan diperoleh modal pemilik.

2) Laba Rugi

Laporan laba rugi merupakan laporan mengenai pendapatan dan beban-beban suatu perusahaan selama periode tertentu. Laporan laba rugi juga merupakan tujuan utama untuk mengukur tingkat keuntungan dari perusahaan dalam suatu periode tertentu. Hasil akhir dari suatu laporan laba rugi adalah keuntungan bersih atau kerugian. Kemudian bila perusahaan tidak membagi deviden, maka seluruh hasil akhir tersebut menjadi laba ditahan. Tetapi bila

perusahaan membagi deviden, maka hasil akhir tersebut terlebih dahulu dikurangi dengan deviden untuk memperoleh nilai laba ditahan.

3) Laporan Arus Kas

Laporan arus kas menginformasikan perubahan dalam posisi keuangan sebagai akibat dari kegiatan usaha, pembelanjaan dan investasi selama periode yang bersangkutan. Menurut Harahap (2002:93) mengemukakan bahwa:

“Laporan arus kas ini dinilai banyak memberikan informasi tentang kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba dan likuiditas di masa yang akan datang. Laporan arus kas ini memberikan informasi yang relevan tentang penerimaan dan pengeluaran kas dari suatu perusahaan pada suatu periode tertentu, dengan mengklasifikasikan transaksi berdasarkan pada kegiatan operasi, pembiayaan dan investasi.”

Pada dasarnya, laporan keuangan dibuat dengan berbagai macam bentuk dan jenis yang mempunyai fungsi masing-masing yang menunjukkan posisi keuangan sebuah perusahaan. Dalam neraca, menunjukkan jumlah harta, jumlah kewajiban dan modal perusahaan. Sementara pada laporan laba rugi, terdapat lajur yang berisi semua pendapatan perusahaan dan semua kewajiban yang harus ditanggung. Dan pada laporan arus kas memberikan informasi perkembangan perubahan posisi keuangan.

2. Struktur Aktiva (*Fixed Assets*)

Struktur aktiva yang digunakan dalam penelitian ini berhubungan dengan jumlah kekayaan (assets) yang dapat dijamin karena

perusahaan cenderung menggunakan hutang lebih besar jika kekayaan dapat dijamin karena salah satu syarat untuk mengajukan pinjaman adalah adanya aktiva yang dapat dijamin, sehingga semakin besar nilai aktiva berwujud yang dimiliki maka ada kecenderungan untuk memperoleh pinjaman lebih besar.

a. Aktiva Lancar

Aktiva lancar adalah bagian dari struktur aktiva. Aktiva lancar umumnya memiliki umur ataupun tingkat perputaran yang relatif singkat yang biasanya kurang dari satu tahun. Djarwanto (2004:25), membagi aktiva lancar sebagai berikut:

1. Kas yaitu berupa uang tunai dan alat pembayaran lainnya yang digunakan untuk membiayai operasi perusahaan.
2. Investasi jangka pendek (temporary investment), yaitu berupa obligasi pemerintah, obligasi perusahaan-perusahaan industri dan surat-surat hutang, dan saham perusahaan lain yang dibeli untuk dijual kembali, dikenal dengan investasi jangka pendek.
3. Wesel tagih (notes receivable) yaitu tagihan perusahaan kepada pihak lain yang dinyatakan dalam suatu promes.
4. Pihutang dagang (account receivable) meliputi keseluruhan tagihan atas langganan perseroan yang timbul karena penjualan barang dagangan atau jasa secara kredit.
5. Penghasilan yang masih akan diterima (accrual receivable) yaitu penghasilan yang sudah menjadi hak perusahaan karena

perusahaan telah memberikan jasa-jasanya kepada pihak lain tetapi pembayarannya belum diterima sehingga merupakan tagihan.

6. Persediaan barang (inventories) yaitu barang dagangan yang dibeli untuk dijual kembali, yang masih ada di tangan pada saat penyusunan neraca.
7. Biaya yang dibayar dimuka, yaitu pengeluaran untuk memperoleh jasa dari pihak lain, tetapi pengeluaran tersebut belum menjadi biaya atau jasa dari pihak lain itu belum dinikmati oleh perusahaan pada periode yang sedang berjalan.

b. Aktiva Tetap

Menurut defenisinya, aktiva tetap mempunyai masa hidup lebih dari satu tahun, sehingga penanaman modal dalam aktiva tetap adalah investasi jangka panjang. Bagi perusahaan industri aktiva tetap menyerap sebagian besar dari modal yang ditanamkan dalam perusahaan. Namun hal ini tidak berlaku mutlak untuk semua jenis perusahaan. Jumlah aktiva tetap yang ada dalam perusahaan juga dipengaruhi oleh sifat atau jenis dari proses produksi yang dilaksanakan.

Sama halnya dengan investasi dalam aktiva lancar, investasi dalam aktiva tetap juga pada akhirnya mengharapkan tingkat pengembalian yang optimal atas dana yang sudah diinvestasikan. Bagi perusahaan industri, aktiva tetap merupakan power untuk mendapatkan tingkat pengembalian yang optimal. Proporsi aktiva

tetap yang lebih besar atas aktiva lancarnya akan berpengaruh terhadap tingkat pengembalian. Syamsuddin (2007:409) menjelaskan bahwa, “Aktiva tetap sering disebut sebagai *the earning assets* (aktiva yang sesungguhnya menghasilkan pendapatan bagi perusahaan) oleh karena aktiva-aktiva tetap inilah yang memberikan dasar bagi earning power perusahaan”.

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

Sangat penting bagi perusahaan untuk menentukan berapa besar alokasi untuk masing-masing aktiva serta bentuk-bentuk aktiva yang harus dimiliki. Karena hal ini menyangkut seberapa besar dana yang dibutuhkan yang berkaitan langsung dengan tujuan jangka panjang perusahaan. Syamsuddin (2007:9), menjelaskan bahwa:

Alokasi untuk masing-masing komponen aktiva mempunyai pengertian “berapa jumlah rupiah” yang harus dialokasikan untuk masing-masing komponen aktiva baik dalam aktiva lancar maupun aktiva tetap. Sesudah menentukan alokasi untuk kedua macam aktiva tersebut maka biasanya seorang manajer harus menentukan alokasi optimal untuk masing-masing komponen aktiva

lancar. disamping itu seorang manajer keuangan juga harus menentukan alokasi untuk setiap komponen aktiva tetap serta umur dari masing-masing komponen tersebut, kapan harus diadakan perbaikan, penggantian dan sebagainya.

Menurut Brigham (2006 : 39) Perusahaan yang aktivanya sesuai untuk dijadikan jaminan kredit cenderung lebih banyak menggunakan banyak hutang.

Variabel ini diukur dengan menggunakan hasil bagi antara total aktiva tetap terhadap total aktiva sesuai dengan yang digunakan dalam penelitian Kurniasari.

$$\text{Struktur Aktiva} = \frac{\text{Total aktiva tetap}}{\text{Total aktiva}}$$

3. Ukuran Perusahaan (*Size*)

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini merupakan cerminan dari besar kecilnya perusahaan yang nampak dalam nilai total aktiva perusahaan pada neraca akhir tahun. Ukuran perusahaan juga merupakan ukuran atau besarnya asset yang dimiliki perusahaan. Penentuan ukuran perusahaan ini didasarkan pada total asset perusahaan (Ugy dan Sujoko, 2007 : 44-45).

Menurut Said (2005 : 274) ukuran perusahaan merupakan variabel kontrol yang dipertimbangkan dalam banyak penelitian (makalah) keuangan. Hal ini disebabkan dugaan banyaknya keputusan/hasil keuangan dipengaruhi oleh ukuran perusahaan. Secara umum biasanya size diproksi dengan total asset. Karena nilai total asset biasanya sangat besar dibandingkan variabel keuangan lainnya, maka dengan maksud untuk mengurangi peluang heteroskedastis, variabel asset diperhalus menjadi log (asset) atau Ln (asset).

Ukuran perusahaan sangat bergantung pada besar kecilnya perusahaan yang juga berpengaruh terhadap struktur modal, terutama berkaitan dengan kemampuan memperoleh pinjaman. Perusahaan besar lebih mudah memperoleh pinjaman karena nilai aktiva yang dijadikan jaminan lebih besar dan tingkat kepercayaan bank atau lembaga keuangan jauh lebih tinggi (Ruly Wiliandri, 2011: 101).

Pada kenyataannya, bahwa suatu perusahaan yang besar dan mapan (stabil) akan lebih mudah untuk ke pasar modal. Kemudahan untuk ke pasar modal maka berarti fleksibilitas bagi perusahaan besar lebih tinggi

serta kemampuan untuk mendapatkan dana dalam jangka pendek juga lebih besar daripada perusahaan kecil.

Variabel ukuran perusahaan (*firm size*) diukur sebagai logaritma dari total aktiva. Ukuran aktiva dipakai sebagai wakil pengukur (*proxy*) besarnya perusahaan. Perusahaan yang besar dianggap mempunyai risiko yang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil. Alasannya adalah karena perusahaan yang besar dianggap lebih mempunyai akses ke pasar modal, sehingga dianggap mempunyai Beta yang lebih kecil (Jogiyanto, 2010 : 392).

Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diukur dengan logaritma normal dari total aktiva. Pengukuran ini sesuai dengan yang digunakan dalam penelitian Nina Diah pithaloka.

$$\text{Ukuran perusahaan} = \text{Ln.Total Aktiva}$$

4. Profitabilitas (ROA)

Seringkali pengamatan menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang relatif sedikit. Meskipun tidak ada pembenaran teoritis mengenai hal ini, namun penjelasan praktis atas kenyataan ini adalah bahwa perusahaan yang sangat menguntungkan memang tidak memerlukan banyak pembiayaan dengan hutang. Tingkat pengembaliannya yang tinggi memungkinkan mereka untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan mereka dengan dana yang dihasilkan secara internal (Houston, 2006 : 43)

Return On Asset (ROA) merupakan salah satu jenis rasio profitabilitas yang digunakan untuk melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan (Irham, 2013 : 137).

Return On Asset (ROA) merupakan salah satu jenis rasio profitabilitas yang menunjukkan kemampuan aktiva perusahaan untuk menghasilkan laba, semakin besar ROA maka akan memberikan nilai yang semakin baik bagi perusahaan (Sundjaja, 2001 : 47).

Sementara laba didefinisikan sebagai pendapatan dan keuntungan dikurangi beban dan kerugian selama periode pelaporan. Menurut Wild, Subramanyam, dan Halsey (2005: 110) ada empat pertimbangan praktis dalam pengukuran laba sebagai berikut :

a. Masalah Estimasi

Pengukuran laba bergantung pada estimasi atas hasil dimasa depan. Estimasi tersebut memerlukan alokasi pendapatan dan beban pada periode sekarang dan masa depan. Walaupun pertimbangan para profesional yang terlatih dan berpengalaman mencapai konsensus (variasi menjadi berkurang), pengukuran laba tetap memerlukan pilihan-pilihan tertentu.

b. Metode Akuntansi

Standar akuntansi yang mengatur pengukuran laba merupakan hasil pengalaman profesional, agenda badan pengatur, pengaruh sosial lainnya. Standar mencerminkan keseimbangan antara faktor-faktor tersebut, termasuk kompromi atas berbagai kepentingan dan pandangan pengukuran laba.

c. Insentif Pengungkapan

Idealnya, praktisi berkepentingan atas penyajian laporan keuangan secara wajar. Namun, laporan keuangan dan pengukuran laba menanggung tekanan kompetisi, keuangan, dan masyarakat. Insentif ini mendorong perusahaan untuk memilih ukuran laba “yang dapat diterima” daripada laba “yang sesuai” berdasarkan lingkungan bisnis.

Analisis harus mempertimbangkan insentif tersebut dan selanjutnya mengevaluasi laba.

d. Keragaman Pengguna

Laporan keuangan merupakan laporan bertujuan umum bagi banyak pengguna dengan kebutuhan yang beragam. Keragaman penggunaan ini mengimplikasikan bahwa analisis harus menggunakan laba sebagai ukuran awal profitabilitas. Selanjutnya laba disesuaikan dengan kepentingan dan tujuan pengguna atau perusahaan, berdasarkan informasi dalam laporan keuangan.

Dengan menggunakan suatu analisa bahwa perusahaan tidak hanya bekerja untuk memperoleh laba tetapi untuk mempertinggi profitabilitas hal ini disebabkan karena laba bukanlah ukuran bahwa perusahaan tersebut telah bekerja secara efisien. Efisien atau tidaknya suatu perusahaan dapat diketahui dengan membandingkan laba yang diperoleh dengan kekayaan atau modal yang menghasilkan laba (profitabilitas). Dengan demikian yang harus diperhatikan perusahaan adalah tidak hanya mempertinggi laba tetapi yang lebih penting yaitu usaha mempertinggi profitabilitasnya (Bambang Riyanto,1998:36-37).

Usaha-usaha untuk meningkatkan profitabilitas yang mempunyai arti penting bagi perusahaan, maka perlu diusahakan agar tingkat profitabilitas meningkat. Faktor-faktor yang mempengaruhi profitabilitas menurut Bambang Riyanto (1997:37) tinggi rendahnya *profitabilitas* dipengaruhi oleh:

a. *Profit margin*

Yaitu perbandingan antara *net operating income* atau laba bersih usaha dibandingkan dengan *net sales* atau penjualan bersih

b. *Turner of operating asset*

Yaitu dengan jalan membandingkan antara *net sales* atau penjualan bersih dengan *operating asset* atau modal usaha, sehingga besarnya profitabilitas ekonomi dapat diketahui dengan mengalihkan *profit margin* dengan *turnorver of operating asset*.

Usaha untuk memperbesar profitabilitas merupakan harapan bagi manajer perusahaan, oleh karena itu untuk mempertinggi profitabilitas perlu diketahui berbagai faktor-faktor yang menentukan tinggi rendahnya profitabilitas ekonomi. Cara untuk meningkatkan profitabilitas ekonomi menurut Bambang Riyanto (1997:37-41) adalah sebagai berikut:

1. Menaikan *profit margin*

- Dengan menambah biaya usaha sampai tingkat tertentu diusahakan tercapainya tambahan *sales* yang lebih besar daripada tambahan *operating expense*.
- Dengan mengurangi pendapatan dari *sales* sampai tingkat tertentu atau mengurangi usaha relatif lebih besar dari berkurangnya pendapatan dari *sales*.

2. Menaikan atau mempertinggi *turnorver of operating asset*

- Dengan menambah modal usaha.
- Dengan mengurangi *sales* sampai tingkat tertentu diusahakan penurunan *operating asset* sebesar-besarnya.

$$ROA = \frac{EAT}{\text{Total Aset}}$$

5. Hutang

a. Definisi Hutang

Menurut FASB, hutang adalah pengorbanan manfaat ekonomi masa mendatang yang mungkin timbul karena kewajiban sekarang suatu entitas untuk menyerahkan aktiva atau memberikan jasa kepada entitas lain dimasa mendatang sebagai akibat transaksi masa lalu. Menurut IAI, kewajiban merupakan hutang perusahaan masa kini yang timbul dari peristiwa masa lalu, penyelesaiannya diharapkan mengakibatkan arus keluar dari sumber daya perusahaan yang mengandung manfaat ekonomi (Stice, 2009 : 658).

Menurut Munawir (2004 : 18) hutang adalah semua kewajiban keuangan perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi, di mana hutang ini merupakan sumber dana atau modal perusahaan yang berasal dari kreditor.

Menurut Irham (2013:80) hutang merupakan kewajiban yang dimiliki oleh pihak perusahaan yang bersumber dari dana eksternal baik yang berasal dari sumber pinjaman perbankan, *leasing*, penjualan obligasi dan sejenisnya.

Menurut Subramanyam (2010:169) hutang merupakan klaim pihak luar atas aset dan sumberdaya pendanaan kini dan masa depan. Hutang dapat berupa pendanaan atau operasi dan biasanya didahulukan daripada pemegang ekuitas. Dari penjelasan tersebut maka dapat disimpulkan bahwa hutang merupakan salah satu sumber pembiayaan eksternal yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai kebutuhan dananya.

Menurut Bambang Riyanto (2008 : 227) Hutang adalah modal yang berasal dari luar perusahaan yang sifatnya sementara bekerja di dalam perusahaan, dan bagi perusahaan yang bersangkutan modal tersebut merupakan “hutang”, yang pada saatnya harus dibayar kembali.

Hutang merupakan salah satu sumber pembiayaan eksternal yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai kebutuhan dananya. Dalam pengambilan keputusan akan penggunaan hutang ini harus mempertimbangkan besarnya biaya tetap yang muncul dari hutang berupa bunga yang akan menyebabkan semakin meningkatnya leverage keuangan dan semakin tidak pastinya

tingkat pengembalian bagi para pemegang saham biasa. Ada tiga golongan dalam hutang antara lain :

1) **Hutang jangka pendek (*Short-term Debt*)**

Hutang jangka pendek adalah modal asing yang jangka waktunya paling lama satu tahun. Sebagian besar hutang jangka pendek terdiri dari kredit perdagangan, yaitu kredit yang diperlukan untuk dapat menyelenggarakan usahanya. Adapun jenis-jenis daripada modal asing jangka pendek yang terutama adalah :

a) Rekening Koran

Rekening Koran yaitu kredit yang diberikan oleh Bank kepada perusahaan dengan batas plafond tertentu dimana perusahaan mengambilnya tidak sekaligus melainkan sebagian demi sebagian sesuai dengan kebutuhannya, dan bunga yang dibayar hanya untuk jumlah yang telah diambil saja, meskipun sebenarnya perusahaan meminjamnya lebih dari jumlah tersebut.

b) Kredit dari Penjual

Merupakan kredit perniagaan (*trade-credit*) dan kredit ini terjadi apabila penjualan produk dilakukan dengan kredit. Apabila penjualan dilakukan dengan kredit berarti bahwa penjual baru menerima pembayaran harga dari barang yang dijualnya beberapa waktu kemudian setelah barang diserahkan.

c) Kredit dari Pembeli

Merupakan kredit yang diberikan oleh perusahaan sebagai pembeli kepada pemasok dari bahan mentahnya atau barang-barang lainnya. Disini pembeli membayar harga barang yang dibelinya lebih dahulu, dan setelah beberapa waktu barulah pembeli menerima barang yang dibelinya.

d) Kredit Wesel

Kredit ini terjadi apabila suatu perusahaan mengeluarkan “surat pengakuan hutang” yang berisikan kesanggupan untuk membayar sejumlah uang tertentu kepada pihak tertentu dan pada saat tertentu (surat Promes/Notes Payables) dan setelah ditanda tangani surat tersebut dapat dijual atau diuangkan.

2) Hutang Jangka Menengah (*Intermediate-term Debt*)

Hutang yang jangka waktu atau umumnya adalah lebih dari satu tahun dan kurang dari 10 tahun. Kebutuhan membelanjai usaha dengan jenis kredit ini dirasakan karena adanya kebutuhan yang tidak dapat dipenuhi dengan kredit jangka pendek di satu pihak dan juga sukar untuk dipenuhi dengan kredit jangka panjang di lain pihak. Bentuk-bentuk utama dari kredit jangka menengah, antara lain :

a) *Term Loan*

Merupakan kredit usaha dengan umur lebih dari satu tahun dan kurang dari 10 tahun. Pada umumnya term loan dibayar kembali dengan angsuran tetap selama suatu periode tertentu, *Term Loan* ini biasanya diberikan oleh Bank dagang, Perusahaan asuransi, suppliers atau *Manufactures*.

b) *Leasing*

Leasing adalah suatu alat atau cara untuk mendapatkan “*service*” dari suatu aktiva tetap yang pada dasarnya adalah sama seperti halnya kalau kita menjual obligasi untuk mendapatkan “*service*” dan hak milik atas aktiva tersebut dan bedanya pada leasing tidak disertai dengan hak milik.

3) Hutang jangka panjang (Long-term Debt)

Hutang jangka panjang merupakan hutang yang jangka waktunya adalah panjang, umumnya lebih dari 10 tahun. Hutang jangka panjang ini pada umumnya digunakan untuk membelanjai perluasan perusahaan (ekspansi) atau modernisasi dari perusahaan, karena kebutuhan modal untuk keperluan tersebut meliputi jumlah yang besar. Adapun jenis utama dari hutang jangka panjang antara lain :

a) Pinjaman Obligasi (*Bonds-payables*)

Pinjaman Obligasi adalah pinjaman uang untuk jangka waktu yang panjang, dimana debitor mengeluarkan surat

pengakuan hutang yang mempunyai nominal tertentu. Jangka waktu pinjaman obligasi hendaknya didasarkan kepada pertimbangan-pertimbangan antara lain jangka waktu pinjaman kredit hendaknya disesuaikan dengan jangka waktu penggunaannya di dalam perusahaan, jumlah angsuran harus disesuaikan dengan jumlah penyusutan dari aktiva tetap yang akan dibelanjai dengan kredit obligasi tersebut. Pelunasan atau pembayaran kembali pinjaman Obligasi dapat diambil dari penyusutan aktiva tetap, keuntungan.

b) Pinjaman Hipotik (*mortgage*),

Pinjaman Hipotik adalah pinjaman jangka panjang dimana pemberi uang (kreditur) diberi hak hipotik terhadap suatu barang tidak bergerak, agar bila pihak debitur tidak memenuhi kewajibannya, barang itu dapat dijual dan dari hasil penjualan tersebut dapat digunakan untuk menutup tagihannya.

b. Definisi kebijakan hutang

Pendanaan perusahaan dapat dilakukan secara internal maupun eksternal. Pendanaan internal adalah pendanaan yang berasal dari dana dalam perusahaan yang berupa laba ditahan. Sedangkan pendanaan eksternal adalah pendanaan yang berasal dari luar perusahaan.

Kebijakan hutang merupakan keputusan yang sangat penting dalam perusahaan. Dimana kebijakan hutang merupakan salah satu bagian dari kebijakan pendanaan perusahaan. Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil perusahaan untuk melakukan pembiayaan melalui hutang. Selain itu kebijakan hutang perusahaan juga berfungsi sebagai mekanisme monitoring terhadap tindakan manajer yang dilakukan dalam pengelolaan perusahaan.

Bagi pemilik perusahaan dengan menggunakan hutang pada tingkat tertentu harapan pemilik perusahaan bisa tercapai. Perusahaan dinilai berisiko apabila memiliki porsi hutang yang besar dalam struktur modal, namun sebaliknya apabila perusahaan menggunakan hutang yang kecil atau tidak sama sekali maka perusahaan dinilai tidak dapat memanfaatkan tambahan modal eksternal yang dapat meningkatkan operasional perusahaan.

Keputusan pembiayaan melalui hutang mempunyai batasan sampai seberapa besar dana dapat digali. Biasanya ada standar rasio tertentu untuk menentukan rasio hutang tertentu yang tidak boleh dilampaui. Jika rasio hutang melewati standar ini, maka biaya akan meningkat dengan cepat, dan hal tersebut akan mempengaruhi struktur modal perusahaan. Salah satu rasio tersebut yaitu LDE (*Long Term Debt Ratio*) yang menunjukkan sejauh mana hutang dapat ditutupi oleh modal perusahaan atau berapa porsi hutang dibanding dengan modal perusahaan, supaya aman porsi hutang harus lebih kecil dari modal. Perusahaan yang menggunakan semakin banyak hutang maka akan

meningkatkan beban bunga dan pokok pinjaman yang harus dibayar. Hal ini memperbesar kemungkinan perusahaan menghadapi *default*, yaitu tidak dapat memenuhi kewajiban pembayaran hutang pada waktunya akibat kewajiban yang semakin besar.

Kebijakan hutang merupakan bagaimana tindakan suatu perusahaan dalam mengambil langkah, keputusan dalam memperoleh dana atau modal perusahaan yang diperoleh baik dari penerbit surat hutang (obligasi), saham maupun dari laba ditahan (Santi Herawati, 2010:7).

Menurut Riyanto dalam Husnan (2004) kebijakan hutang adalah pembelanjaan permanen yang mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Berdasarkan pada konsep *cost of capital* maka kebijakan hutang yang optimum adalah struktur modal yang dapat meminimumkan biaya penggunaan modal rata-rata. Kebijakan hutang yang optimal adalah kebijakan hutang yang meminimumkan biaya penggunaan modal dan memaksimalkan nilai perusahaan.

Tujuan penelitian ini adalah mengetahui bagaimana kebijakan hutang dan biaya modal mampu memaksimalkan nilai perusahaan dan berusaha mencari kebijakan hutang yang optimal untuk tahun yang akan datang.

Namun, ketika suatu perusahaan memiliki hutang maka perusahaan tersebut memiliki kewajiban untuk membayar kembali hutangnya. Secara matematis rasio DER menurut Riyanto (2001 : 29) diformulasikan sebagai berikut :

$$DER (Debt to Equity Ratio) = \frac{Hutang\ Jangka\ Panjang}{Total\ Aset} \times 100\%$$

Debt ratio juga disebut rasio yang melihat perbandingan hutang perusahaan yaitu diperoleh dari perbandingan total hutang dibagi dengan total aset.

Kebijakan hutang dalam penelitian ini diukur dari *Debt to Equity Ratio* (DER) dikarenakan *Debt to Equity Ratio* mencerminkan besarnya proporsi antara total debt (total hutang) dan total modal sendiri.

Menurut James C. Van Horne dan Jhon M. Wachowicz Jr (2005 : 209) *Debt to Equity Ratio* adalah rasio hutang dengan ekuitas menunjukkan sejauh mana pendanaan dari hutang digunakan jika dibandingkan dengan pendanaan ekuitas.

Ada beberapa tentang teori kebijakan hutang. Teori Kebijakan Hutang antara lain adalah :

1) *Trade off Theory*

Teori ini menganggap bahwa penggunaan hutang 100 persen sulit dijumpai. Kenyataannya semakin banyak hutang, maka semakin tinggi beban yang harus ditanggung. Satu hal yang penting bahwa dengan meningkatnya hutang, maka semakin tinggi probabilitas kebangkrutan. Beban yang harus ditanggung saat menggunakan hutang yang lebih besar adalah biaya kebangkrutan, biaya keagenan, beban bunga yang semakin besar dan sebagainya.

Menurut Mamduh (2004 : 80) bahwa biaya kebangkrutan dapat cukup signifikan dapat mencapai 20 persen nilai perusahaan. Biaya tersebut mencakup dua hal :

- a) Biaya Langsung : Biaya yang dikeluarkan untuk membayar biaya administrasi, pengacara, dan lainnya yang sejenis.
- b) Biaya tidak langsung : Biaya yang terjadi karena dalam kondisi kebangkrutan, perusahaan lain atau pihak lain tidak mau berhubungan dengan perusahaan secara normal.

Resiko bisnis dapat terlalu besar bahkan kebangkrutan dapat terjadi jika perusahaan tidak hati-hati dalam mengambil keputusan terhadap hutang yang akan diambil. Sehingga diperlukan

perhitungan yang terperinci agar manajer dapat memaksimalkan penggunaan hutang untuk menghasilkan laba perusahaan.

2) *Pecking Order Theory*

Pecking Order Theory menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki keuntungan tinggi justru mempunyai tingkat hutang rendah. Hal ini disebabkan perusahaan tidak membutuhkan pendanaan eksternal. Tingkat keuntungan yang tinggi menjadikan dana internal cukup untuk memenuhi kebutuhan investasi (Hanafi, 2004: 313-314).

Menurut Husnan (2006 : 275) *Pecking Order Theory* merumuskan teori struktur modal. Disebut *Pecking Order Theory* karena teori ini menjelaskan mengapa perusahaan akan menentukan hirarki sumber dana yang paling disukai. Sesuai dengan teori ini maka investasi akan dibiayai dengan dana internal terlebih dahulu (yaitu laba yang ditahan) kemudian baru diikuti oleh penerbitan hutang baru, dan akhirnya dengan penerbitan ekuitas baru.

Teori *pecking order* menetapkan suatu urutan keputusan pendanaan dimana para manajer pertama kali akan memilih untuk menggunakan laba ditahan, kemudian hutang dan penerbitan saham sebagai pilihan terakhir.

Penggunaan hutang lebih disukai karena biaya yang dikeluarkan untuk hutang lebih murah dibandingkan dengan biaya penerbitan saham. urutan pendanaan menurut teori *pecking order* adalah sebagai berikut :

- a) Perusahaan lebih menyukai *internal financing* (dana internal). Dana internal tersebut diperoleh dari laba yang dihasilkan dari kegiatan perusahaan.
- b) Perusahaan menyesuaikan target *dividen payout ratio* terhadap peluang investasi mereka, sementara mereka menghindari perubahan dividen secara drastis.
- c) Kebijakan dividen yang *sticky* ditambah fluktuasi profitabilitas dan peluang investasi yang tidak dapat

diproksi, berarti terkadang aliran kas internal melebihi kebutuhan investasi namun terkadang kurang dari kebutuhan investasi.

- d) Apabila pendanaan eksternal diperlukan, pertama-tama perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman, yaitu mulai dari penerbitan hutang *convertible bond* dan alternatif paling akhir adalah saham.

3) *Signaling Theory*

Brigham dan Houston (2004 : 115) menyatakan bahwa sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan.

Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan modal baru dengan cara-cara lain seperti dengan menggunakan hutang. Teori ini didasarkan pada asumsi bahwa manajer dan pemegang saham tidak mempunyai akses informasi perusahaan yang sama. Ada informasi tertentu yang hanya diketahui oleh manajer, sedangkan pemegang saham tidak tahu informasi tersebut sehingga terdapat informasi yang tidak simetri (*asymmetric information*) antara manajer dan pemegang saham. Akibatnya, ketika struktur modal perusahaan mengalami perubahan, hal itu dapat membawa informasi kepada pemegang saham yang akan mengakibatkan nilai perusahaan berubah. Dengan kata lain, perilaku manajer dalam hal menentukan struktur modal, dapat dianggap sebagai sinyal oleh pihak luar.

Apabila manajer mempunyai keyakinan bahwa prospek perusahaan baik, dan ingin agar harga saham meningkat, perusahaan ingin mengkomunikasikan hal tersebut ke investor. Manajer dapat menggunakan hutang lebih banyak, sebagai sinyal yang lebih dapat dipercaya. Hal ini karena perusahaan yang meningkatkan hutang bisa dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa mendatang. Dasar pertimbangannya adalah penambahan hutang menyebabkan keterbatasan arus kas dan meningkatnya biaya-biaya beban keuangan sehingga manajer hanya akan menerbitkan hutang baru yang lebih banyak apabila mereka yakin perusahaan kelak dapat memenuhi kewajibannya. Investor diharapkan akan menangkap sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik. Dengan demikian hutang merupakan tanda atau sinyal positif.

4) Teori Keagenan

Berdasarkan teori keagenan, struktur modal perusahaan harus disusun sedemikian rupa sehingga dapat mengurangi konflik antara berbagai kelompok yang memiliki kepentingan dalam perusahaan. Pemegang saham lebih menyukai tindakan perusahaan yang akan menghasilkan keuntungan yang lebih besar, sehingga mereka akan memperoleh dividen atas saham yang mereka miliki juga akan meningkat. Namun pemegang hutang perusahaan tidak memperdulikan berapa besar tingkat keuntungan perusahaan, karena pay-off pemegang hutang.

B. Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Penulis	Judul Penelitian	Variabel penelitian	Metode Penelitian	Hasil
1.	Nina Diah Pithaloka (2009)	Pengaruh faktor-faktor intern perusahaan terhadap kebijakan hutang dengan pendekatan <i>Pecking Order Theory</i> perusahaan manufaktur di BEI periode 2003-2007	Kepemilikan Manajerial, Struktur aktiva, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan penjualan <i>Pecking Order Theory</i> .	Regresi linear berganda	Dari lima variabel independen yang berpengaruh secara signifikan secara parsial terhadap variabel dependen, variabel ukuran perusahaan yang berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Sedangkan variabel lainnya yaitu pertumbuhan penjualan dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan hutang. Namun, terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen (kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan) terhadap variabel dependen (kebijakan hutang) secara bersama-sama pada perusahaan manufaktur dan menunjukkan bahwa dalam pengambilan kebijakan pendanaan (hutang) maka perusahaan yang menjadi sampel telah melakukan

					kombinasi dari dana eksternal dan dana internal (<i>Pecking Order Theory</i>).
2.	Hari Kusrini (2012)	Pengaruh ukuran perusahaan, risiko bisnis, profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdapat di BEI periode 2008 - 2010.	Ukuran perusahaan, risiko bisnis, profitabilitas dan likuiditas	Regresi linear berganda	Secara serempak variable independen berpengaruh terhadap variable dependen. Ukuran perusahaan, risiko bisnis, profitabilitas berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap kebijakan hutang.

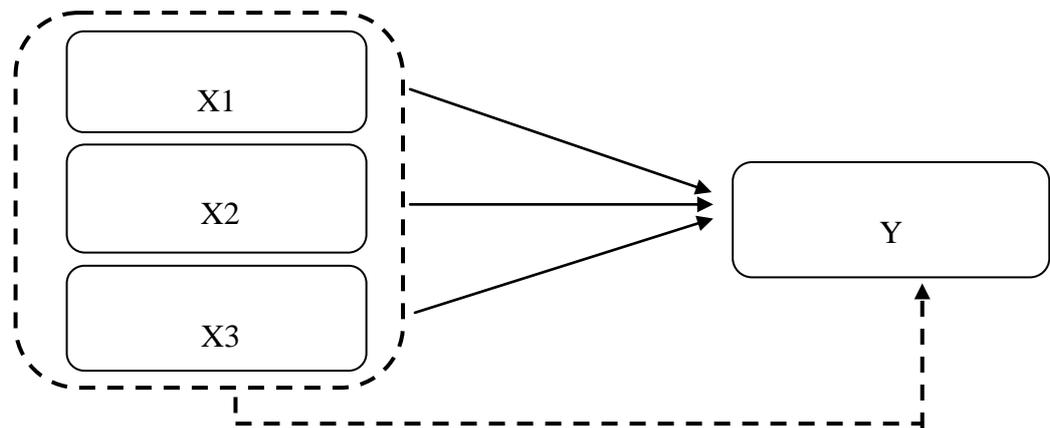
Dari tabel diatas maka terdapat persamaan dan perbedaan antara penelitian terdahulu dan penelitian ini. Persamaan dan Perbedaan Penelitian terdahulu dan penelitian ini antara lain:

1. Penelitian Nina Diah Pithaloka (2009) menguji pengaruh faktor-faktor intern perusahaan terhadap kebijakan hutang dengan pendekatan *Pecking Order Theory* perusahaan manufaktur di BEI periode 2003-2007. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah kepemilikan Manajerial, Struktur aktiva, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan penjualan, *Pecking Order Theory*
 - a. Persamaan Penelitian Nina Diah Pithaloka (2009) dengan penelitian ini adalah:
 1. Menggunakan BEI
 2. Menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.
 3. Menggunakan teknik sampling *purposive sampling*.

4. Menggunakan dua variabel yang sama yaitu Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan.
- b. Perbedaan penelitian Nina Diah Pithaloka (2009) dengan penelitian ini adalah:
1. Periode penelitian yang digunakan Nina Diah Pithaloka (2009) adalah periode 2003 - 2007, sedangkan pada penelitian ini pada periode tahun 2012 - 2014.
 2. Terdapat perbedaan variabel pengujian yang digunakan pada penelitian yang digunakan Nina Diah Pithaloka (2009) yaitu pertumbuhan penjualan dan kepemilikan Manajerial.
2. Penelitian Hari Kusri (2012) menguji pengaruh ukuran perusahaan, risiko bisnis, profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2010.
- a. Persamaan penelitian Hari Kusri (2012) dengan penelitian ini adalah:
1. Menggunakan BEI
 2. Menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.
 3. Menggunakan teknik sampling *purposive sampling*.
 4. Menggunakan dua variabel yang sama yaitu ukuran perusahaan, dan profitabilitas.
- b. Perbedaan penelitian Hari Kusri (2012) dengan penelitian ini adalah:
1. Periode penelitian yang digunakan pada penelitian Hari Kusri (2012) adalah pada periode 2008-2010, sedangkan pada penelitian ini pada periode tahun 2012-2014.

2. Terdapat perbedaan variabel pengujian yang digunakan pada penelitian yang digunakan Hari Kusri (2012) yaitu risiko bisnis dan likuiditas.

C. Kerangka konseptual



Gambar 2.1 Kerangka konseptual penelitian

Keterangan :

X1	= Struktur Aktiva
X2	= Ukuran Perusahaan
X3	= Profitabilitas
Y	= Kebijakan Hutang
- - - - ->	= Pengaruh secara Simultan
—————>	= Pengaruh secara Parsial

Dalam penelitian ini, dilakukan terhadap variabel yang diduga berpengaruh terhadap kebijakan hutang di Bursa Efek Indonesia. Adapun variabel yang diprediksikan berpengaruh terhadap kebijakan hutang adalah struktur Aktiva, ukuran perusahaan dan profitabilitas. Berdasarkan uraian di

atas, hubungan masing-masing variabel independen terhadap kebijakan hutang dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Struktur Aktiva yang besar secara umum memberikan asumsi perusahaan memiliki jaminan, akan lebih mudah mendapatkan hutang daripada perusahaan yang tidak memiliki jaminan sehingga mempunyai pengaruh yang signifikan dan negatif terhadap kebijakan hutang perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan akan cenderung untuk menggunakan hutang yang lebih besar jika perusahaan tersebut tidak memiliki struktur aktiva yang bersifat lancar. Investor akan lebih mudah untuk memberikan pinjaman atau hutang jika ada jaminannya.
2. Ukuran Perusahaan yang semakin besar secara umum memberikan asumsi kebutuhan akan dana juga akan semakin besar. Dana yang dibutuhkan salah satunya dapat berasal dari pendanaan eksternal yaitu hutang. Perusahaan besar memiliki keuntungan aktivitas serta lebih dikenal oleh publik dibandingkan dengan perusahaan kecil sehingga kebutuhan hutang perusahaan yang besar akan lebih tinggi dari perusahaan kecil. Selain itu, semakin besar ukuran perusahaan maka perusahaan semakin transparan dalam mengungkapkan kinerja perusahaan kepada pihak luar, dengan demikian perusahaan semakin mudah mendapatkan pinjaman karena semakin dipercaya oleh kreditur. Berdasarkan uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa, *firm size* berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang.
3. Semakin tinggi profit yang diperoleh perusahaan maka akan semakin kecil penggunaan hutang yang digunakan dalam pendanaan perusahaan karena

perusahaan dapat menggunakan dana internal yang diperoleh dari laba ditahan terdahulu. Apabila kebutuhan dana belum tercukupi, perusahaan menggunakan hutang. Berdasarkan uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa, *profitability* berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang.

D. Hipotesis

Hipotesis pada dasarnya adalah suatu anggapan yang mungkin benar dan sering digunakan sebagai dasar pembuatan keputusan, pemecahan persoalan maupun dasar penelitian lebih lanjut, anggapan sebagai satu hipotesis juga merupakan data tetapi karena kemungkinan bisa salah, apabila akan digunakan sebagai dasar pembuatan keputusan harus diuji terlebih dahulu dengan memakai data hasil observasi. Adapun hipotesis dalam penelitian ini adalah:

- H₁ : struktur aktiva, ukuran perusahaan dan profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang
- H₂ : struktur aktiva, ukuran perusahaan dan profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang