

BAB II
KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN
DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Pengertian Modal

Setiap perusahaan selalu memerlukan modal untuk membiayai aktivitas sehari-hari perusahaan, besarnya modal yang diperlukan setiap perusahaan akan berbeda-beda tergantung besar kecilnya perusahaan tersebut, semakin besar perusahaan maka akan semakin besar pula modal yang dibutuhkan perusahaan tersebut untuk membiayai aktivitas perusahaan.

Menurut Munawir (2000:19), modal yaitu :

Adalah merupakan hak atau bagian yang dimiliki oleh pemilik perusahaan yang ditujukan dalam pos modal (modal saham), surplus dan laba yang ditahan. Atau kelebihan nilai aktiva yang dimiliki oleh Perusahaan terhadap seluruh hutang-hutangnya.

menurut Polak yang dikutip oleh Bambang Riyanto (2001:18), yaitu :

Modal adalah kekuasaan untuk menggunakan barang-barang modal. Dengan demikian modal ialah terdapat di neraca sebelah kredit. Adapun yang dimaksud barang-barang modal ialah barang-barang yang ada di dalam perusahaan yang belum dipergunakan, jadi yang terdapat di neraca sebelah debit.

Dari pengertian di atas, dapat ditarik kesimpulan bahwa modal itu adalah kolektivitas barang-barang atau sumber kekayaan yang masih ada dalam perusahaan dan digunakan oleh perusahaan untuk menghasilkan pendapatan atau

laba. Selain itu modal adalah kelebihan aktiva atas hutang yang mempunyai kekuasaan untuk menggunakan barang modal.

2.1.1.1 Sumber Modal

Menurut Agus Sartono (2001:242) sumber-sumber modal dapat dilihat dari dua aspek yaitu:

1. Ditinjau dari asalnya

Sumber modal dapat dibedakan dalam dua kategori, yaitu:

a. Sumber intern

Modal atau dana yang dibentuk atau yang dihasilkan sendiri di dalam perusahaan yang berupa laba yang ditahan (*Retained Earnings*) dan akumulasi penyusutan (*Accumulated Depreciation*).

b. Sumber ekstern

Sumber modal yang berasal dari tambahan penyeteroran modal dari pemilik atau emisi saham baru, penjualan obligasi, kredit dari bank dll.

2. Ditinjau dari cara terjadinya

Sumber modal ditinjau dari cara terjadinya, yaitu:

a. Tabungan

Tabungan yaitu pendapatan yang tidak dikonsumsi, tabungan yang digunakan untuk kepentingan konsumsi tidak memperbesar dana modal, sedangkan tabungan yang digunakan untuk investasi memperbesar dana modal.

b. Penciptaan atau kreasi uang/kredit oleh bank

Yang dapat menciptakan uang tidak hanya bank sirkulasi tetapi juga bank-bank dagang dengan menciptakan uang giral.

c. Intensifikasi penggunaan uang

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

2.1.2 Pengertian Struktur Modal

Dalam aktifitas operasinya perusahaan membutuhkan dana yang cukup besar dan ketika modal sendiri tidak bisa mendanai maka perusahaan harus mencari modal tambahan, baik yang berasal dari dalam perusahaan seperti dengan menerbitkan saham baru atau dengan memasukan modal asing yang bisa berasal dari pinjaman, obligasi, dll.

Menurut Bambang Riyanto (2001:22) Struktur modal adalah “Pembelajaan permanen dimana mencerminkan perimbangan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri.”

Menurut Martono dan D. Agus Harjito (2002:240) struktur modal adalah:

“Perbandingan atau perimbangan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditujukan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri.”

Dari pengertian-pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa konsep dari struktur modal adalah komposisi antara modal sendiri dengan modal asing, perusahaan dapat memilih komposisi seperti apa yang akan cocok dan dapat meningkatkan nilai dari perusahaan

2.1.2.1 Modal Sendiri

Menurut Bambang Riyanto (2001:240) modal sendiri adalah modal yang berasal dari para pemilik perusahaan dan tertanam dalam perusahaan dalam jangka waktu yang tidak tentu. Selain itu modal sendiri pun bisa dihasilkan atau dibentuk sendiri didalam perusahaan itu sendiri. Modal sendiri suatu perusahaan terdiri dari:

1. Modal Saham

Menurut Ridwan S. Sundjaja dan Inge Barlian (2003:85) modal saham adalah modal yang disetor para investor dalam bentuk pembelian lembar saham perusahaan, ekuitas pemegang saham dalam satu perusahaan umumnya terdiri dari sejumlah besar unit atau lembar saham. Dalam satu kelompok saham, setiap lembar saham sama dengan lembar saham lainnya. Setiap kepentingan pemilik perusahaan diwakili oleh lembar saham yang dimiliki. Adapun jenis-jenis saham menurut Ridwan S. Sundjaja dan Inge Barlian (2003:86) sebagai berikut:

a. Saham biasa

Jenis saham yang merupakan jenis saham dasar dalam suatu perusahaan, pemilik saham biasa dalam suatu perusahaan dapat disebut pemilik sebenarnya dari perusahaan tersebut. Jika perusahaan memiliki kinerja buruk maka pemegang saham dapat kehilangan sebagian atau seluruh investasinya karena hanya mendapatkan bagian setelah semua kewajiban perusahaan terhadap karyawan, kreditur, pemerintah, pemegang saham

preferen terpenuhi. Sebaliknya jika perusahaan sangat baik, pemegang saham biasa akan memperoleh bagian yang lebih besar karena pemegang saham biasa berhak atas seluruh keuntungan setelah dikurangi semua kewajiban.

b. Saham Preferen (*Preferend Stock*)

Saham preferen adalah saham yang memberikan deviden yang tetap besarnya. Besarnya deviden tidak dipengaruhi oleh laba yang diperoleh perusahaan, tapi pembayaran deviden saham preferen tidak dapat dipakai sebagai pengurang pajak dengan kata lain pembayaran deviden saham preferen dilakukan terhadap laba setelah pajak. Adapun beberapa jenis saham preferen sebagai berikut:

1. Saham Preferen Kumulatif

Jika perusahaan mengalami kerugian maka devidennya bisa di bayarkan pada tahun berikutnya secara kumulatif sebelum dibagikan pada pemegang saham biasa.

2. Saham Preferen Partisipasi (*Participaty Preferend Stock*)

Saham preferen memiliki hak untuk memperoleh bagian setelah deviden dibagikan kepada pemegang saham biasa sejumlah bagian tertentu.

3. Saham Dikonversi (*Convertible*)

Saham preferen dapat dikonversi oleh pemegang saham kedalam surat berharga perusahat penerbit atau ke dalam bentuk saham biasa.

4. Saham Preferen yang Ditebus (*Redeemable Preferen*)

Saham preferen yang dapat ditebus sesuai hak atau opsi pemegang saham atau dengan kondisi lainnya yang tidak diatur oleh perusahaan penerbitnya.

2. Cadangan

Cadangan keuntungan yang dibentuk dari keuntungan yang diperoleh perusahaan selama beberapa waktu yang lampau atau dari tahun yang berjalan.

3. Laba Ditahan

Perkiraan ini menunjukkan jumlah laba yang di tahan oleh perusahaan. Perusahaan tiap tahunnya menghasilkan laba yang diharapkan dapat membayar deviden tunai pada pemiliknya, jika keuntungan tidak dibagikan semua maka sisanya akan ditahan. Laba yang ditahan biasanya digunakan oleh perusahaan untuk mengembangkan usaha misalnya digunakan untuk membeli aktiva baru tanpa perlu meminjam atau menjual saham baru.

2.1.2.2 Modal Asing

Menurut Bambang Riyanto (2001:227) modal asing adalah modal yang berasal dari luar perusahaan yang berupa pinjaman baik dari bank, lembaga keuangan, maupun dengan mengeluarkan surat utang yang bersifat sementara, dan atas penggunaan sumber dana ini perusahaan harus memberikan kompensasi berupa bunga yang menjadi beban tetap perusahaan.

Menurut Bambang Riyanto (2001:227) berdasarkan waktu pengembaliannya, modal asing bisa digolongkan menjadi tiga yaitu utang jangka pendek, utang jangka menengah, utang jangka panjang.

1. Utang Jangka Pendek

Modal asing yang jangka waktu pengembaliannya paling lama satu tahun, jenis-jenis dari utang jangka pendek antara lain:

a. Kredit Rekening Koran

Kredit rekening koran adalah kredit yang diberikan oleh bank kepada perusahaan dengan batas plafon tertentu, perusahaan tidak mengambalnya sekaligus melainkan sebagian sesuai dengan kebutuhannya.

b. Kredit dari Penjual

Kredit penjualan merupakan kredit perniagaan (*trade-credit*) dan kredit ini terjadi apabila penjualan produk dilakukan kredit. Apabila penjualan dilakukan dengan kredit berarti penjual baru menerima pembayaran harga dari barang yang dijualnya beberapa waktu kemudian setelah barang diserahkan. Selama ini pembeli atau langganan dapat dikatakan menerima kredit penjualan dari penjual atau produsen. Selama waktu itu pun berarti penjual memberikan kredit penjual kepada pembeli atau langganan. Salah satu bentuk dari kredit penjual ialah apa yang disebut beli sewa.

c. Kredit dari Pembeli

Kredit yang diberikan oleh perusahaan sebagai pembeli kepada pemasok (*supplier*) dari bahan mentahnya atau barang-barang lainnya. Disini pembeli membayar harga barang yang dibelinya lebih dahulu dan setelah beberapa waktu kemudian barulah pembeli menerima barang yang dibelinya. Selama waktu itu dapat dikatakan bahwa pembeli memberikan kredit pembeli kepada penjual/pemasok bahan mentah.

d. Kredit Wesel

Kredit yang terjadi apabila suatu perusahaan mengeluarkan surat pengakuan utang yang berisikan kesanggupan untuk membayar sejumlah uang tertentu dan pada saat tertentu (surat *promes/notes payable*), dan setelah ditanda tangani surat tersebut dapat dijual atau diuangkan pada bank.

2. Utang Jangka Menengah

Menurut Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti (2004:359) utang jangka menengah adalah utang 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 dilain pihak. Untuk kebutuhan modal yang tidak terlalu besar jumlahnya juga tidak ekonomis untuk dipenuhi dengan dana yang berasal dari pasar modal. Bentuk utama dari kredit jangka menengah menurut Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti (2004:355) antara lain:

a. *Term Loan*

Term loan adalah kredit usaha dengan umur lebih dari satu tahun dan kurang dari sepuluh tahun. Biasanya term loan dibayar dengan angsuran tetap selama periode tertentu (*amortization payments*).

b. *Leasing*

Leasing adalah kegiatan pembiayaan perusahaan dalam bentuk penyediaan barang modal untuk digunakan oleh perusahaan untuk suatu jangka waktu tertentu, berdasarkan pembayaran berkala disertai hak pilih bagi perusahaan tersebut untuk membeli atau memperpanjang jangka waktu leasing apabila masa kontrak telah habis.

3. Utang Jangka Panjang

Menurut Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti (2004:369) utang jangka panjang adalah utang yang jangka waktunya adalah panjang, umumnya lebih dari 10 tahun. Utang jangka panjang ini pada umumnya digunakan untuk membelanjakan perluasan perusahaan (ekspansi) atau modernisasi dari perusahaan, karena kebutuhan modal untuk keperluan tersebut meliputi jumlah yang besar.

Adapun jenis atau bentuk-bentuk utama dari utang jangka panjang menurut Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti (2004:369) antara lain :

1. Pinjaman Obligasi (*Bonds-Payables*)

Pinjaman obligasi adalah pinjaman uang untuk jangka waktu yang panjang dimana debitur mengeluarkan surat pengakuan utang yang mempunyai nominal tertentu. Pembayaran kembali pinjaman obligasi dapat dijalankan secara sekaligus pada hari jatuh temponya (*Sinking Fund System*) atau secara berangsur setiap tahunnya (*Amortization System*). Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti (2004:371) Terdapat beberapa jenis obligasi, antara lain :

a. Obligasi biasa (*bond*)

Obligasi biasa adalah obligasi yang bunganya tetap dibayar oleh debitur dalam waktu-waktu tertentu, dengan tidak memandang apakah debitur memperoleh keuntungan atau tidak. Biasanya coupon (bunga obligasi) dibayar dua kali setiap tahunnya.

b. Obligasi pendapatan (*income bond*)

Income bond adalah jenis obligasi dimana pembayaran bunga hanya dilakukan pada waktu-waktu debitur atau perusahaan yang mengeluarkan surat obligasi tersebut mendapatkan keuntungan.

c. Obligasi yang dapat ditukarkan (*convertible bond*)

Convertible bond adalah obligasi yang memberikan kesempatan kepada pemegang surat obligasi tersebut untuk pada suatu saat tertentu menukarkan dengan saham dari perusahaan yang bersangkutan.

2. Pinjaman Hipotik (*mortgage*).

Menurut Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti (2004:370) Pinjaman hipotik adalah pinjaman jangka panjang dimana pemberi uang (kreditur) diberi hak hipotik terhadap suatu barang tidak bergerak, agar supaya bila pihak debitur tidak memenuhi kewajibannya, barang itu dapat dijual dan hasil penjualannya tersebut dapat digunakan untuk menutupi tagihannya.

2.1.2.3 Teori Struktur Modal

Teori struktur modal menjelaskan apakah ada pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan, jika keputusan investasi dan kebijakan deviden

dipegang konstan. Dengan kata lain, seandainya perusahaan mengganti sebagian modal sendiri dengan utang (atau sebaliknya) apakah harga saham akan berubah, apabila perusahaan tidak merubah keputusan-keputusan keuangan lainnya. Dengan kata lain, kalau perubahan struktur modal tidak mengubah nilai perusahaan, berarti bahwa tidak ada struktur modal yang terbaik. Semua struktur modal adalah baik, tetapi jika dengan mengubah struktur modal ternyata nilai perusahaan berubah, maka akan diperoleh struktur modal yang terbaik. Struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan, atau harga saham adalah struktur modal terbaik.

2.1.2.3.1 Pendekatan Tradisional

Menurut Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti (2004:265)

Pendekatan tradisional ini berpendapat bahwa biaya modal sendiri akan meningkat pada kenaikan *leverage*, disamping itu biaya pinjaman juga dapat meningkat bila melebihi tingkat tertentu. Oleh karena itu akan terdapat suatu titik dimana biaya modal keseluruhan merupakan titik terendah dan itu akan mencerminkan mencerminkan struktur modal yang optimal.

2.1.2.3.2 Pendekatan Modigliani dan Miller

Modigliani dan Miller adalah dua ekonom yang berpendapat bahwa pendekatan tradisional adalah tidak benar. Mereka menunjukkan kemungkinan munculnya proses arbitrase yang akan membuat harga saham atau nilai perusahaan yang tidak menggunakan hutang maupun yang menggunakan hutang akhirnya sama.

Menurut Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti (2004:266)

Pendekatan Modigliani dan Miller (MM) menyatakan bahwa nilai perusahaan adalah tidak bergantung atau tidak dipengaruhi struktur modal. Pendapat MM

didasarkan pada ide bahwa tidak menjadi masalah bagaimana perusahaan membagi struktur modalnya diantara utang, saham preferen, dan saham biasa.

Pernyataan tersebut didukung dengan adanya proses arbitrase. Melalui proses arbitrase akan membuat harga saham atau nilai perusahaan baik yang menggunakan utang maupun tidak pada akhirnya akan sama. Proses arbitrase muncul karena investor berpikir rasional, artinya investor lebih menyukai investasi yang sama tetapi menghasilkan keuntungan yang lebih besar atau dengan investasi yang lebih kecil tetapi menghasilkan keuntungan yang sama.”

Menurut teori ini struktur modal yang optimal berada pada keseimbangan antara manfaat pajak dari utang dan biaya yang berkaitan dengan kebangkrutan.

2.1.2.3.3 Pendekatan Laba Bersih (*Net Income Approach*)

Menurut pendekatan ini biaya modal pinjaman dan biaya modal keseluruhan dapat diturunkan dengan jalan meningkatkan *leverage* sehingga nilai perusahaan dapat ditingkatkan.

2.1.2.3.4 Pendekatan Laba Operasi Bersih (*Net Operating Income Approach*)

Menurut Martono dan D. Agus Harjito (2002:242) pendekatan ini mengemukakan bahwa jika struktur modal berubah, biaya modal pinjaman tetap, akan tetapi biaya modal sendiri akan naik. Kenaikan modal pinjaman yang biayanya murah diimbangi dengan kenaikan biaya modal sendiri, sehingga biaya modal sendiri tidak berubah pada semua tingkat *leverage*.

2.1.3 Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal

Menurut Eugene F. Brigham dan Joel F Houston. (2001:297) bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah:

1. Tingkat bunga

Tingkat bunga mempengaruhi pemilihan jenis modal apa yang akan ditarik, karena penarikan obligasi (pinjaman) hanya dibenarkan apabila tingkat bunganya lebih rendah daripada rentabilitas ekonomi dari tambahan modal tersebut.

2. Stabilitas pendapatan

Suatu perusahaan yang mempunyai pendapatan yang stabil akan selalu dapat memenuhi kewajiban finansialnya sebagai akibat dari penggunaan modal asing dalam hal ini berupa modal pinjaman, sebaliknya perusahaan yang mempunyai pendapatan yang tidak stabil akan menanggung resiko tidak dapat membayar beban bunga dan pokok pinjaman bila keadaan ekonomi memburuk.

3. Susunan dari aktiva

Pada banyak perusahaan industri sebagian besar modalnya tertanam pada aktiva tetap, akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan modalnya dari modal permanen, yaitu modal sendiri, sedangkan modal asing hanya sebagai pelengkap. Sedangkan perusahaan yang sebagian besar terdiri dari aktiva lancar akan dapat mengutamakan pemenuhan kebutuhan dananya dengan utang jangka pendek.

4. Kadar Risiko dari Aktiva

Kadar risiko dari setiap aktiva didalam perusahaan tidak sama. Makin panjang jangka waktu penggunaan suatu aktiva didalam perusahaan, makin besar derajat risikonya. Dalam hubungan ini dikenal adanya prinsip

aspek risiko dalam ajaran pembelanjaan perusahaan, yang menyatakan bahwa bila ada aktiva yang peka terhadap risiko, perusahaan harus lebih banyak membelanjai dengan modal sendiri.

5. Besarnya jumlah modal yang dibutuhkan

Apabila jumlah modal yang dibutuhkan sekiranya dapat dipenuhi hanya dari satu sumber saja, maka tidak perlu mencari sumber lain. Sebaliknya apabila jumlah modal yang dibutuhkan sangat besar sehingga tidak dapat dipenuhi dari satu sumber saja, maka perlu dicari sumber lain.

6. Keadaan pasar modal

Keadaan pasar modal sering mengalami perubahan disebabkan adanya gelombang konjungtor. Pada umumnya bila gelombang meninggi para investor lebih tertarik menanamkan modalnya dalam saham. Oleh sebab itu, perusahaan dalam rangka usaha mengeluarkan atau menjual saham haruslah menyesuaikan keadaan pasar modal tersebut.

7. Sifat manajemen

Sifat manajemen akan berpengaruh langsung dalam pengambilan keputusan mengenai cara pemenuhan dana. Seorang manajer yang mempunyai keberanian mengambil risiko (*risk seeker*), akan lebih berani untuk membiayai pertumbuhan penjualannya dengan dana yang berasal dari utang (*debt financing*). Sebaliknya seorang manajer yang takut menanggung risiko (*risk averter*) akan lebih suka membelanjai pertumbuhan penjualannya dengan dana yang berasal dari sumber intern atau dengan modal saham.

8. Besarnya perusahaan

Suatu perusahaan yang besar dimana sahamnya tersebar luas, akan lebih berani melakukan perluasan modal saham dengan mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhan dalam membiayai pertumbuhan penjualan, karena hal ini akan memberi pengaruh yang kecil terhadap perusahaan yang bersangkutan, dibandingkan dengan perusahaan kecil.

2.1.4 *Earning per Share* (laba per lembar saham)

Dalam menanamkan modalnya investor mengharapkan manfaat yang akan dihasilkan dalam bentuk *Earning per share* (EPS). Sedangkan jumlah *Earning per Share* (EPS) yang didistribusikan kepada para investor tergantung pada kebijakan perusahaan dalam hal pembayaran deviden. *Earning per Share* (EPS) dapat menunjukkan tingkat kesejahteraan perusahaan, jadi apabila *Earning per Share* (EPS) yang dibagikan kepada para investor tinggi maka menandakan bahwa perusahaan tersebut mampu memberikan tingkat kesejahteraan yang baik kepada pemegang saham, sedangkan *Earning per Share* (EPS) yang dibagikan rendah maka menandakan bahwa perusahaan tersebut gagal memberikan kemanfaatan sebagaimana diharapkan oleh pemegang saham. *Earning per Share* (EPS) dapat diartikan sebagai berikut :

Menurut Larson (dalam Sarah Akmalia 2005:21) *Earning per Share* (ESP) adalah :“*Earning Per Share, also called net income per share, is the amount of income earned per each share of company’s outstanding common stock.*”

Menurut Besley dan Brigham (dalam Sarah Akmalia 2005:21) Earning per Share(EPS), adalah : “*Earning Per Share is called ‘the bottom line’, denoting that of all the items of on the income statement.*”

Dengan demikian, *Earning per Share* (EPS) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dan mendistribusikan laba yang diraih perusahaan kepada pemegang saham. *Earning per Share* (EPS) dapat dijadikan sebagai indikator tingkat nilai perusahaan. *Earning per Share* (EPS) juga merupakan salah satu cara untuk mengukur keberhasilan dalam mencapai keuntungan bagi para pemilik saham dalam perusahaan.

2.1.5 Penilaian *Earning per Share* (EPS)

Angka *Earning per Share* (EPS) diperoleh dari laporan keuangan yang disajikan oleh perusahaan. Karena itu langkah pertama yang dilakukan adalah memahami laporan keuangan yang disajikan perusahaan. Ada dua laporan keuangan yang utama yaitu neraca dan laporan rugi laba.

Neraca menunjukkan posisi kekayaan, kewajiban finansial dan modal sendiri pada waktu tertentu. Laporan rugi laba menunjukkan berapa penjualan yang diperoleh, berapa biaya yang ditanggung dan berapa laba yang diperoleh perusahaan pada periode waktu tertentu (biasanya selama 1 tahun). Alasan mengapa *Earning per Share* (EPS) disajikan di laporan laba rugi menurut Niswonger (dalam Sarah Akmalia 2005:23) adalah :

Jumlah absolut laba bersih sulit untuk dipakai mengevaluasi profitabilitas perusahaan jika jumlah modal pemegang saham banyak berubah. Dalam kasus seperti itu profitabilitas perusahaan dapat dinyatakan dengan laba per lembar saham (EPS).

Sedangkan perhitungan *Earning per Share* (EPS) menurut Niswonger (dalam Sarah Akhmalia 2001:23) adalah :

Jika sebuah perusahaan hanya memiliki saham biasa yang beredar, maka *Earning per Share* biasa ditentukan dengan membagi laba bersih dengan jumlah saham biasa yang beredar. Jika ada saham preferen sebelum di bagi dengan jumlah saham biasa yang beredar.

Dari penjelasan tersebut, dapat diketahui bahwa perhitungan *Earning per Share* adalah :

$$\text{Earning per Share (Eps)} = \frac{\text{Laba Bersih - Dividen Saham Preferen}}{\text{Jumlah Lembar Saham Biasa Yang Beredar}}$$

(Donald E. Kieso, Jerry J. Weygandt, dan Terry D. Warfield; 2003)

Semakin tinggi nilai *Earning per Share* yang dimiliki suatu perusahaan menunjukkan semakin besar pula keuntungan yang dimiliki oleh perusahaan tersebut untuk setiap lembar sahamnya. Dengan demikian semakin banyak pula investor yang akan membayar atas saham perusahaan.

2.1.6 Pengaruh Struktur Modal Terhadap *Earning per Share* (EPS)

Sebagian orang percaya bahwa tujuan pemilik perusahaan adalah selalu memaksimalkan laba. Untuk mencapai tujuan dari memaksimalkan laba, manajer keuangan hanya mengambil tindakan yang dapat memberikan kontribusi utama untuk keseluruhan laba perusahaan. Dari setiap alternatif yang dipertimbangkan, manajer keuangan akan menyeleksi salah satu yang diharapkan dapat memberikan hasil terbaik menurut unit moneter, dan salah satu alternatifnya yang ada adalah dengan menambah dana atau modal perusahaan baik dari modal sendiri ataupun modal asing. Seperti dikemukakan oleh Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston

(2001:19) “Perubahan dalam utang akan mengakibatkan perubahan laba per saham (*Earning per Share*) dan, karena itu juga mengakibatkan perubahan harga saham.”

Untuk mendapatkan dana tersebut perusahaan harus mencari struktur modal yang optimal, seperti dikemukakan oleh Brigham yang dialih bahasakan Herman Wibowo, (2001:23) “Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang memaksimalkan harga saham perusahaan, dan ini memerlukan rasio utang yang lebih rendah daripada rasio utang yang memaksimalkan EPS.”

Jadi masalah utama yang dihadapi oleh manajer keuangan dan akuntansi adalah menentukan struktur modal optimal, yaitu struktur modal yang dapat meningkatkan *earning per share* sehingga tujuan perusahaan untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham pun akan tercapai.

2.2 Kerangka Pemikiran

Industri pembiayaan di Indonesia telah tumbuh pesat dan berkembang dengan skala luar biasa dalam beberapa tahun terakhir ini. Industri pembiayaan yang mencakup *consumer finance*, *leasing*, dan anjak piutang mayoritas mengandalkan sumber dana dari pinjaman bank dan sebagian kecil dari pinjaman langsung lainnya dalam negeri dan asing, alternatif sumber dana lain seperti penerbitan obligasi merupakan satu pilihan yang ada.

Untuk terus melanjutkan kegiatan usahanya perusahaan pembiayaan harus memiliki tambahan dana / modal yang cukup yang bisa berasal dari tambahan modal sendiri ataupun dengan meminjam dana dari pihak luar/asing agar mendapatkan struktur modal yang baik. Seperti menurut Bambang Riyanto

(2001;22) Struktur modal adalah: “Pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perimbangan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri.”

Sedangkan menurut Martono dan D. Agus Harjito (2002;240) struktur modal adalah: “Perbandingan atau perimbangan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri.”

Jadi struktur modal menggambarkan perbandingan modal asing terhadap modal sendiri pada suatu perusahaan yang digunakan untuk kebutuhan operasi sehari-hari maupun untuk mengembangkan perusahaan. Dengan demikian ada pertimbangan-pertimbangan tertentu dari perusahaan dalam mengatur perpaduan modal mana yang akan dipakai agar hasil dari perpaduan modal tersebut dapat optimal didalam menghasilkan tingkat laba bersih perusahaan. Semakin tinggi laba bersih yang dihasilkan perusahaan semakin tinggi pula laba yang diperoleh per lembar sahamnya. Seperti menurut Dewi Astuti (2004:138)

“Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimalkan nilai perusahaan. Jadi dengan struktur modal yang optimal dapat memberikan laba per lembar saham yang lebih besar.

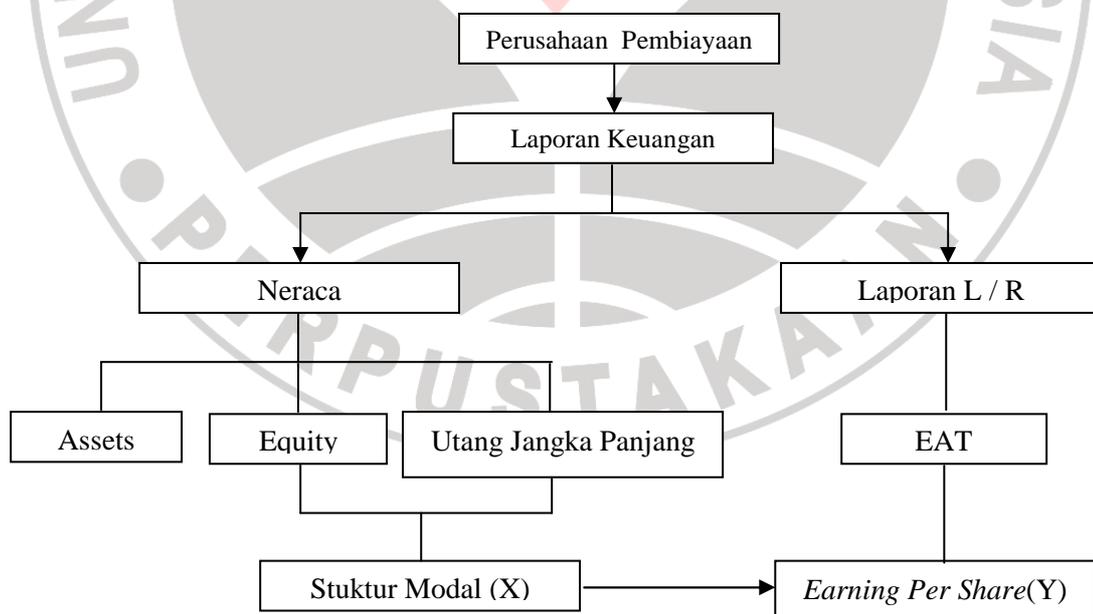
Laba per lembar saham (EPS) sendiri menurut Donald E. Kieso, Jerry J.Weygant dan Terry D. Warfield (2002:424) adalah “Laba per saham (*earning per share*) menunjukkan laba yang dihasilkan oleh setiap lembar saham biasa.”

Sedangkan dalam kamus istilah-istilah Akuntansi (dalam Ridwan S. Sundjaja dan Inge Barlian 2003;320) pengertian *earning per share* adalah

“Jumlah laba yang diperoleh selama periode tertentu, biasanya per tahun untuk masing-masing saham yang beredar. EPS dihitung dengan membagi total laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan, pemilik perusahaan dalam periode tersebut dengan jumlah saham beredar.”

Perubahan struktur modal dari suatu perusahaan dapat mengakibatkan perubahan nilai laba per saham yang diperoleh, seperti yang diungkapkan Eugene F. dan Joel F. Houston (2001:19) sebagai berikut: “Perubahan dalam utang akan mengakibatkan perubahan laba per saham (*earning per share*) dan karena itu juga mengakibatkan perubahan harga saham.”

Oleh karena itu perusahaan harus mengelola struktur modal dengan baik karena dapat meningkatkan laba per saham perusahaan, untuk memperjelas kerangka pemikiran maka akan dibuat skema sebagai berikut:



Gambar 1.1 Skema Kerangka Pemikiran

2.3 Pertanyaan Penelitian

Menurut Sugiyono (2007 : 51) menyatakan bahwa “ Tidak setiap penelitian merumuskan hipotesis, hal ini tergantung pada jenis masalah yang dihadapi”. Apabila penelitian tidak merumuskan hipotesis maka untuk mempertegas masalah dirumuskan masalah pokok penelitian dalam bentuk kalimat tanya yang disebut dengan pertanyaan penelitian. Berdasarkan teori dan permasalahan yang terjadi, maka pertanyaan penelitian tersebut sama dengan rumusan masalah, yaitu :

- 1 Bagaimana perkembangan struktur modal pada perusahaan pembiayaan?
- 2 Bagaimana perkembangan *Earning Per Share* (EpS) pada perusahaan pembiayaan?
- 3 Berapa besar pengaruh strktur modal terhadap *earning per share* pada perusahaan-perusahaan pembiayaan?