

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan mengukur tingkat efisiensi dalam menggunakan harta yang dimilikinya (Chen, 2004). Laba perusahaan selain merupakan indikator kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya juga merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Brigham dan Houston (2011) menyatakan bahwa definisi profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan. Munawir (2010) mengemukakan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan (profit) yang berhubungan dengan total aktiva (*total assets*), penjualan (*sales*), dan modal sendiri.

Berdasarkan beberapa definisi diatas penulis merangkum bahwa profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aktiva yang dimiliki maupun dalam pencapaian tujuan atau tingkat kegiatan perusahaan dalam suatu periode tertentu. Pengukuran profitabilitas dapat menggunakan beberapa indikator seperti laba operasi, laba bersih, tingkat kembalian investasi dan tingkat kembalian ekuitas pemilik.

2.1.2 Kembalikan Investasi (*Return On Investment*)

Hubungan antara laba dengan investasi modal disebut kembalikan investasi (*return on investment*). Kembalikan investasi merupakan ukuran kinerja yang dapat membandingkan keberhasilan perusahaan atas pengelolaan investasi modal. Analisis kembalikan investasi membandingkan laba perusahaan atau ukuran kinerja lainnya terhadap tingkat dan sumber pendanaan perusahaan. Analisis ini menentukan kemampuan perusahaan untuk meraih keberhasilan, memperoleh pendanaan, membayar kreditor, dan memberikan imbalan kepada pemilik (Subramanyam dan Wild, 2010).

Kembalikan investasi merupakan indikator penting atas kekuatan perusahaan dalam jangka panjang (Subramanyam dan Wild, 2010). Perusahaan yang dikelola dengan baik akan mengendalikan pengembalian yang diperoleh tiap pusat laba dan memberikan penghargaan bagi manajernya atas hasil tersebut.

Kembalikan investasi (*return on investment*) merupakan terminologi yang luas dari rasio yang digunakan untuk mengukur hubungan antara laba yang diperoleh dan investasi yang digunakan untuk menghasilkan laba tersebut. Sesuai dengan investasi mana yang digunakan, rasio ini dibagi menjadi dua yaitu *return on total asset* dan *return on equity* (Prastowo, 2013).

Kembalikan investasi merupakan suatu ukuran kinerja yang akan mengukur seberapa besar laba yang dihasilkan suatu perusahaan dengan adanya penggunaan investasi modal dalam satu periode tertentu.

a. Return On Total Asset (ROA)

Return on asset mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat aset tertentu (Hanafi. M, 2013). *Return on asset* mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aktivitya untuk memperoleh laba (Prastowo, 2011).

Berdasarkan definisi di atas dapat disimpulkan bahwa *return on total asset* merupakan suatu ukuran yang dapat digunakan untuk menentukan seberapa besar laba yang diperoleh suatu perusahaan atas pemanfaatan aktiva dalam suatu periode waktu tertentu. ROA yang tinggi menunjukkan efisiensi dan efektivitas pengelolaan aset suatu perusahaan semakin baik.

Menurut Subramanyam dan Wild (2010) rasio *return on total asset* (ROA) ini dihitung dengan cara sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{net income} + \text{interest expense} \times (1 - \text{tax rate})}{\text{average total assets}}$$

b. Return on Common Equity/ Return on Equity

Return on equity mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan modal tertentu (Hanafi M, 2013).

Salah satu alasan utama mengapa mengoperasikan perusahaan adalah untuk menghasilkan laba yang akan bermanfaat bagi para pemegang saham. Ukuran

keberhasilan pencapaian ini adalah angka *return on common equity/return on equity* (ROCE/ROE) (Prastowo, 2013).

Berdasarkan definisi di atas disimpulkan bahwa ROE adalah suatu ukuran yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan perusahaan menghasilkan laba atas pemanfaatan modal yang ada dalam satu periode tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas yang dilihat dari sudut pandang pemegang saham.

Menurut Subramanyam dan Wild (2010) rasio *return on common equity* dapat dihitung dengan cara sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{net income}}{\text{average shareholder's equity}}$$

2.1.3 Struktur Modal

Struktur modal mengacu pada sumber pendanaan perusahaan. Pendanaan dapat diperoleh dari modal equitas yang relatif permanen hingga sumber pendanaan jangka pendek. Saat memperoleh pendanaan perusahaan akan menginvestasikannya pada berbagai aset (Subramanyam dan Wild, 2010).

Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan yang mencerminkan perimbangan (absolut maupun relatif) antara keseluruhan modal eksternal (baik jangka pendek maupun jangka panjang) dengan modalnya sendiri (Riyanto, 1999). Struktur modal merupakan kumpulan dana yang dapat digunakan dan dialokasikan oleh perusahaan dimana dana tersebut diperoleh dari hutang jangka panjang dan

modal sendiri. Definisi lain mengemukakan struktur modal merupakan campuran atau kumpulan hutang, saham preferen dan modal sendiri yang digunakan untuk menggalang modal (Brigham dan Houston, 2011).

Menurut Brigham dan Houston (2011) ada beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal yaitu:

1. Stabilitas Penjualan

Perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil.

2. Struktur aktiva

Perusahaan yang aktiva sesuai untuk dijadikan jaminan kredit cenderung lebih banyak menggunakan utang.

3. *Leverage* operasi

Perusahaan dengan *leverage* operasi yang lebih kecil cenderung lebih mampu untuk memperbesar *leverage* keuangan karena memiliki resiko bisnis yang lebih kecil.

4. Tingkat Pertumbuhan

Perusahaan yang tumbuh dengan pesat harus lebih banyak mengandalkan modal eksternal.

Teori-teori dalam struktur modal yang digunakan untuk penelitian ini:

- a. Teori struktur modal dengan pendekatan Modigliani dan Miller

Pasar modal yang sempurna adalah pasar modal yang sangat kompetitif.

Dalam keadaan pasar modal sempurna dan tidak ada pajak, maka keputusan

pendanaan menjadi tidak relevan dan dalam keadaan ada pajak, Modigliani dan Miller berpendapat bahwa keputusan pendanaan menjadi sangat relevan (Husnan, 2002). Hal ini disebabkan karena pada umumnya bunga yang dibayarkan (karena menggunakan hutang) bisa dipergunakan untuk mengurangi penghasilan yang dikenakan pajak (bersifat *tax deductible*).

Penggunaan hutang akan selalu lebih menguntungkan apabila dibandingkan dengan penggunaan modal sendiri. Hal ini dapat terjadi apabila perusahaan mempertimbangkan adanya faktor pajak.

b. Teori Trade off

Menurut *trade off theory* yang diungkapkan oleh Myers (2001) perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat hutang tertentu, dimana penghematan pajak (*tax shields*) dari tambahan hutang sama dengan biaya kesulitan keuangan.

Dalam kenyataannya, ada hal-hal yang membuat perusahaan tidak bisa menggunakan utang sebanyak-banyaknya karena dengan semakin tingginya utang, akan semakin tinggi kemungkinan kebangkrutan. Dengan banyaknya utang akan semakin tinggi juga bunga yang harus dibayarkan (Hanafi, M., 2013).

Trade off mempunyai implikasi bahwa manager berpikir dalam kerangka *trade off* antara penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan dalam penentuan struktur modal. Perusahaan-perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi akan berusaha mengurangi pajaknya dengan cara meningkatkan rasio hutang, sehingga tambahan hutang tersebut akan mengurangi pajak.

Berdasarkan definisi-definisi pendukung struktur modal, penulis menarik kesimpulan bahwa penggunaan utang akan memberikan keuntungan lebih terhadap suatu perusahaan apabila utang dikelola sesuai dengan kebutuhan perusahaan tanpa memberi sedikit ruang untuk pengganggu modal. Dengan kata lain selama utang masih digunakan untuk menghasilkan keuntungan yang lebih maka tingkat utang masih optimal.

Ukuran-ukuran yang digunakan untuk mengukur struktur modal sebagai berikut:

a. Total Utang Terhadap Total Aset

Rasio komprehensif tersedia untuk mengukur hubungan antara total utang [utang lancar + utang jangka panjang + kewajiban lainnya yang ditentukan oleh analisis seperti pajak tanggungan dan saham preferen yang dapat ditarik kembali] dengan total modal [total utang + ekuitas pemegang saham (termasuk saham preferen)]. Rasio total utang terhadap total modal (*total debt to total capital ratio*) atau disebut juga rasio total utang (*total debt ratio*) dihitung sebagai berikut:

$$\text{total debt to assets ratio} = \frac{\text{total liabilities}}{\text{total assets}}$$

(Subramanyam dan Wild, 2010)

b. Total Utang Terhadap Modal Ekuitas

Rasio total utang terhadap modal ekuitas merupakan ukuran lain dari hubungan utang terhadap sumber modal. Rasio total utang terhadap modal ekuitas (*total debt to equity capital ratio*) dihitung sebagai berikut:

$$\text{total debt to equity ratio} = \frac{\text{total liabilities}}{\text{shareholder's equity}}$$

(Subramanyam dan Wild, 2010).

c. Utang Jangka Panjang Terhadap Modal Ekuitas

Rasio utang jangka panjang terhadap modal ekuitas (*long term debt to equity capital ratio*) mengukur hubungan antara utang jangka panjang (biasa disebut kewajiban tak lancar) terhadap modal ekuitas. Dalam rasio ini rasio yang melebihi 1:1 menunjukkan pendanaan utang jangka panjang yang lebih besar dibandingkan dengan modal ekuitas. Rasio ini biasa disebut rasio utang terhadap ekuitas dan dapat dihitung dengan cara sebagai berikut:

$$\text{long term debt to equity capital ratio} = \frac{\text{longterm liabilities}}{\text{shareholder's equity}}$$

(Subramanyam dan Wild, 2010).

2.1 4 Likuiditas

Likuiditas mengacu pada seberapa cepat dan mudah suatu aset dapat diubah menjadi kas. Likuiditas memiliki dua dimensi: kemudahan untuk diubah versus hilangnya nilai. Setiap aset dapat dengan cepat diubah menjadi kas jika kita

menurunkan harganya menjadi cukup rendah. Karenanya, aset yang sangat likuid adalah aset yang dapat dijual dengan cepat tanpa harus kehilangan nilai dalam jumlah yang signifikan (Ross, et al., 2000)

Subramanyam dan Wild (2010) mengemukakan bahwa likuiditas mengacu pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Jangka pendek secara konvensional dianggap periode hingga satu tahun. Hal ini dikaitkan dengan siklus operasi normal perusahaan yaitu mencakup siklus pembelian-produksi-penjualan-penagihan. Likuiditas merupakan salah satu faktor yang menentukan sukses atau gagal satu perusahaan. Penyediaan kebutuhan uang tunai dan sumber-sumber untuk memenuhi kebutuhan tersebut.

Pentingnya likuiditas dapat dilihat dengan mempertimbangkan dampak yang berasal dari ketidakmampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas dinyatakan dalam perbedaaan tingkatan. Kurangnya likuiditas menghalangi perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari diskon atau kesempatan mendapatkan keuntungan (Subramanyan dan Wild, 2010).

Munawir (2010) mengemukakan bahwa likuiditas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih. Suatu perusahaan yang mempunyai kekuatan membayar sedemikian besarnya sehingga mampu memenuhi segala kewajiban finansialnya yang harus

segera dipenuhi, dikiatakan bahwa perusahaan tersebut adalah *liquid*, dan sebaliknya yang tidak mempunyai kemampuan membayar adalah *illiquid*.

Prastowo (2011) mengemukakan likuiditas perusahaan menggambarkan kemampuan perusahaan tersebut dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya kepada kreditor jangka pendek.

Berdasarkan definisi yang ada disimpulkan bahwa likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya sesegera mungkin untuk keperluan operasional perusahaan. Likuiditas adalah kemampuan dalam pemenuhan kewajiban-kewajiban jangka pendek perusahaan yang harus dipenuhi pada saat ditagih.

Suatu perusahaan dikatakan mempunyai posisi keuangan jangka pendek yang kuat apabila: (1) mampu memenuhi tagihan dari kreditor jangka pendek tepat pada waktunya, (2) mampu memelihara modal kerja yang cukup untuk membelanjai operasi perusahaan yang normal, (3) mampu membayar bunga utang jangka pendek dan dividen, (4) mampu memelihara kredit rating yang menguntungkan (Jumingan, 2006).

Untuk mengukur kemampuan likuiditas suatu perusahaan digunakan rasio-rasio sebagai berikut:

a. Rasio Lancar (*Current ratio*)

Aktiva lancar menggambarkan alat bayar dan diasumsikan semua aktiva lancar benar-benar bisa digunakan untuk membayar. Elemen-elemen yang digunakan dalam perhitungan modal kerja dapat dinyatakan dalam rasio, yang membandingkan antara total aktiva lancar dan utang lancar. Rasio ini disebut *current ratio* (Prastowo, 2011)

Menurut Subramanyam dan Wild (2010) ukuran likuiditas dengan rasio lancar dapat dihitung sebagai berikut:

$$\text{current ratio} = \frac{\text{current assets}}{\text{current liabilities}}$$

Menurut Subramanyam dan Wild (2010) alasan digunakannya rasio lancar secara luas sebagai ukuran likuiditas mencakup kemampuannya untuk mengukur:

- a. Kemampuan memenuhi kewajiban lancar. Makin tinggi jumlah (kelipatan) aset lancar terhadap kewajiban lancar, makin besar keyakinan bahwa kewajiban lancar tersebut akan dibayar.
- b. Penyangga kerugian. Makin besar penyangga, makin kecil risikonya. Rasio lancar menunjukkan tingkat keamanan yang tersedia untuk menutup penurunan nilai aset lancar nonkas pada saat aset tersebut dilepas atau dilikuidasi.
- c. Cadangan dana lancar. Rasio lancar merupakan ukuran tingkat keamanan terhadap ketidakpastian dan kejutan atas arus kas perusahaan. Ketidakpastian

dan kejutan, seperti pemogokan dan kerugian luar biasa, dapat membahayakan arus kas secara sementara dan tidak terduga.

Walaupun mempunyai kemampuan untuk mengukur kemampuan memenuhi kewajiban lancar, penyangga kerugian dan mengukur cadangan dana lancar, rasio lancar ini mempunyai keterbatasan.

Menurut Subramanyam dan Wild (2010) mengemukakan bahwa rasio lancar merupakan ukuran statis atas sumber daya yang tersedia pada suatu waktu untuk memenuhi kewajiban lancar. Cadangan sumber daya kas lancar tidak memiliki hubungan logis dan sebab akibat dengan arus kas masuk masa depan. Padahal, arus kas masuk masa depan merupakan indikator likuiditas terbaik. Arus kas masuk ini bergantung pada faktor-faktor yang tidak dicakup dalam rasio, seperti penjualan, pengeluaran kas, keuntungan, dan perubahan kondisi usaha.

Prastowo (2011) mengemukakan bahwa *current ratio* berguna untuk mengukur likuiditas perusahaan, akan tetapi dapat menjebak. Hal ini dikarenakan *current ratio* yang tinggi dapat disebabkan adanya piutang yang tidak tertagih atau persediaan yang tidak terjual, yang tentu saja tidak dapat dipakai untuk membayar utang.

Current ratio tidak cukup efektif digunakan karena tidak memperhitungkan faktor-faktor penting lainnya yang sangat berpengaruh pada likuiditas suatu perusahaan seperti persediaan, kebutuhan modal kerja masa mendatang dan faktor-faktor lainnya.

b. Ukuran Arus Kas (*Cash flow ratio*)

Ukuran arus merupakan rasio yang membandingkan arus kas operasi terhadap kewajiban lancar yang dapat mengatasi sifat statis rasio lancar karena pembilangnya mencerminkan variabel yang bergerak. Rasio arus kas (*cash flow ratio*) dihitung sebagai berikut:

$$\text{cash flow ratio} = \frac{\text{operating cash flow}}{\text{current liabilities}}$$

Subramanyam dan Wild (2010) mengemukakan bahwa kas dan setara kas merupakan aset lancar yang paling likuid. Ukuran likuiditas dengan rasio berbasis kas bisa diukur dengan dua rasio yaitu rasio kas terhadap aset lancar dan rasio kas terhadap kewajiban lancar.

c. Rasio Kas Terhadap Aset Lancar (*Cash to current assets ratio*)

Rasio aset “serupa kas” terhadap aset lancar merupakan ukuran tingkat likuiditas aset lancar. Makin tinggi rasio ini, makin likuid aset lancar. Rasio kas terhadap aset lancar (*cash to current assets ratio*) sama dengan:

$$\frac{\text{cash} + \text{cash equivalent} + \text{marketable securities}}{\text{current assets}}$$

(Subramanyam dan Wild, 2010).

d. Rasio Kas Terhadap Kewajiban Lancar (*Cash to current liabilities ratio*)

Subramanyam dan Wild (2010) mengemukakan bahwa rasio ini digunakan untuk mengukur ketersediaan kas untuk membayar kewajiban lancar. Rasio kas terhadap kewajiban lancar (*cash to current liabilities ratio*) sama dengan:

$$\frac{\text{cash} + \text{cash equivalent} + \text{marketable securities}}{\text{current liabilities}}$$

Subramanyam dan Wild, 2010)

e. Siklus Operasi (*Operating cycle*)

Subramanyam dan Wild (2010) mengemukakan bahwa dalam menilai likuiditas, termasuk modal kerja dan rasio lancar, penting untuk mengukur kualitas dan likuiditas piutang. Baik kualitas maupun likuiditas piutang dipengaruhi oleh tingkat perputarannya. Kualitas mengacu pada kemungkinan tertagihnya piutang tanpa menimbulkan kerugian.

a. Perputaran Piutang Usaha

Menurut Subramanyam dan Wild (2010), rasio perputaran piutang usaha (*accounts receivable turnover*) dihitung sebagai berikut

$$\frac{\text{net sales on credit}}{\text{average account receivable}}$$

Dari rasio perputaran piutang usaha dapat ditentukan periode penagihan piutang (*receivables collection period*). Penagihan piutang (*receivables collection period*) digunakan untuk mengukur jumlah hari yang dibutuhkan secara rata-rata, untuk menagih piutang berdasarkan saldo akhir tahun piutang. Periode penagihan utang (*receivables collection period*) dihitung sebagai berikut:

$$\text{collection period} = \frac{360}{\text{account receivable turnover}}$$

(Subramanyam dan Wild,2010).

b. Perputaran Persediaan

Rasio ini untuk mengukur kecepatan rata-rata persediaan bergerak keluar masuk perusahaan. Rasio perputaran persediaan (*inventory turnover ratio*) dihitung sebagai berikut:

$$\text{inventory turnover ratio} = \frac{\text{cost of good sold}}{\text{average inventory}}$$

(Subramanyam dan Wild, 2010).

Dari rasio perputaran persediaan dapat dihitung jumlah hari untuk menjual persediaan (*days to sell inventory ratio*). Jumlah hari untuk menjual persediaan (*days to sell inventory ratio*), menunjukkan jumlah hari yang dibutuhkan perusahaan untuk menjual persediaan rata-rata selama setahun. Jumlah hari untuk menjual persediaan (*days to sell inventory ratio*), sama dengan:

$$\text{days to sell inventory ratio} = \frac{360}{\text{inventory turnover}}$$

(Subramanyam dan Wild, 2010).

Jika perputaran persediaan dari waktu ke waktu mengalami penurunan atau lebih rendah dari angka industri menunjukkan adanya pos persediaan yang bergerak lambat karena keusangan, melemahnya permintaan atau tidak terjual. Kondisi ini mempertanyakan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan kembali biaya persediaan. Analisis siklus operasi diperlukan untuk melihat apakah penurunan perputaran persediaan disebabkan penumpukan persediaan untuk mengantisipasi

peningkatan penjualan, komitmen kontrak, kenaikan harga, penghentian pekerjaan, kekurangan persediaan atau alasan wajar lainnya. Siklus kas operasi merupakan ukuran untuk menggabungkan periode penagihan piutang dengan jumlah hari untuk menjual persediaan guna memperoleh jarak waktu konversi persediaan menjadi kas (Subramanyam dan Wild, 2010) atau sama dengan:

$$\frac{360}{\text{account receivable turnover}} + \frac{360}{\text{inventory turnover}}$$

f. Rasio cepat

Ukuran likuiditas perusahaan yang lebih teliti ditemukan pada angka rasio yang disebut *acid-test ratio/quick ratio*. Pada rasio ini, pos persediaan dan persekot biaya yang dikeluarkan dari total aktiva lancar dan hanya menyisakan pos-pos aktiva lancar yang likuid saja yang akan dibagi dengan utang lancar (Prastowo, 2011).

Acid-test ratio/quick ratio sama dengan:

$$\frac{\text{cash and cash equivalents} + \text{marketable securities} + \text{account receivable}}{\text{current liabilities}}$$

(Subramanyam dan Wild, 2010).

2.2 Penelitian Relevan

No	Peneliti (Tahun)	Judul	Variabel	Hasil
1	Do Xuan Quang & Wu Zhong Xin2 (2014)	<i>The Impact of Ownership Structure and Capital Structure on Financial Performance of Vietnamese Firms</i>	<p>a. Variabel independen: <i>Debt on Total assets ratio (TDA), Long-term Debt on Total Assets ratio (LDA) and Short-term Debt on Total Assets (SDA)</i></p> <p>b. Variabel dependen:</p>	Struktur modal berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan

			ROA dan ROE	
2	Zeyad Saleem Ramadan & Imad Zeyad Ramadan (2015)	<i>Capital Structure and Firm's Performance of Jordanian Manufacturing</i>	a. Variabel independen: <i>debt to assets ratio</i> b. Variabel dependen: ROA	Struktur modal berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan
3	Fu-Min, Chang Yale, Wang Yale Wang (2014)	<i>Capital Structure Decisions And Firm Performance Of Vietnamese Soes</i>	a. Variabel independen: <i>Long-term Debt on Total Assets ratio (LDA) and Short-term Debt on Total Assets (SDA)</i> b. Variabel dependen: ROA	<i>Long-term Debt on Total Assets ratio</i> berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan, sedangkan <i>Short-term Debt on Total Assets (SDA)</i> berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan
4	Khaira Amalia Fachrudin (2011)	Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Agency Cost Terhadap Kinerja Perusahaan	Variabel independen: struktur modal, <i>agency cost</i> , pertumbuhan perusahaan	terdapat pengaruh signifikan positif struktur modal terhadap <i>agency cost</i> dan pengaruh signifikan negatif ukuran perusahaan terhadap <i>agency cost</i> ; tidak terdapat pengaruh signifikan struktur modal, ukuran perusahaan, dan <i>agency cost</i> terhadap kinerja perusahaan; serta tidak terdapat pengaruh tidak langsung struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan melalui <i>agency cost</i> sebagai intervening variabel
5	Bunga Asri Novita dan Sofie (2015)	Pengaruh struktur modal dan likuiditas terhadap profitabilitas perusahaan	a. Variabel independen: struktur modal (<i>debt to equity ratio</i>) dan likuiditas (<i>current ratio</i>)	Struktur modal berpengaruh negatif terhadap probabilitas sedangkan likuiditas berpengaruh positif

			b. Variabel dependen: ROA dan ROE	terhadap likuiditas
6	Binangkit Bagas dan Sugeng Raharjo (2014)	Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan (Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia)	a. Variabel independen: struktur modal (DER, DAR,EAR) b. Variabel dependen: ROA	DAR dan DER berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, sedangkan EAR berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan

2.3 Pengembangan Hipotesis

1. Pengaruh Struktur Modal terhadap Kembalian Investasi

Perusahaan dapat didanai dengan hutang dan ekuitas. Komposisi hutang dan ekuitas ini tercermin dalam struktur modal perusahaan atau dengan kata lain struktur modal menunjukkan seberapa besar kemampuan suatu perusahaan dibiayai oleh hutang dan modal sendiri. Hutang menimbulkan beban bunga dan dapat mengakibatkan beban pajak berkurang.

Kembalian investasi (*return on investment*) merupakan analisis pengembalian atas investasi modal dengan membandingkan laba perusahaan atau ukuran kinerja lainnya terhadap sumber pendanaan perusahaan. Kembalian investasi dapat diukur dengan *return on asset ratio* dan *return on common equity ratio*. Penggunaan struktur modal dalam pasar modal sempurna sangatlah relevan. Modigliani dan Miller mengemukakan bahwa apabila mempertimbangkan adanya faktor pajak, penggunaan hutang akan selalu lebih menguntungkan apabila dibandingkan dengan penggunaan modal sendiri (Husnan, 2002).

Penggunaan modal yang berasal dari luar akan mengakibatkan pajak yang dibayarkan menjadi kecil/mengurangi beban pajak perusahaan. Dengan demikian akan mempengaruhi laba perusahaan (meningkat). Sebaliknya penggunaan modal sendiri tidak akan mengurangi beban pajak perusahaan dan mempengaruhi laba perusahaan (menurun).

Struktur modal mempunyai pengaruh dalam pengelolaan keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba. Dengan meningkatnya/menurunnya laba perusahaan secara otomatis berpengaruh terhadap kembalikan investasi (ROA dan ROE).

Penelitian sebelumnya Bagas dan Raharjo (2014) menyimpulkan bahwa struktur modal mempunyai pengaruh signifikan terhadap ROA dan ROE, hal ini berarti perusahaan menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan dari pada ekuitas sehingga berpengaruh meningkatkan kinerja perusahaan.

Pada penelitian ini peneliti ingin mengetahui apakah ada pengaruh antara struktur modal yang dalam penelitian ini diukur dengan *total debt to equity ratio*, *total debt to assets ratio* dan *longterm debt to equity capital ratio* terhadap kembalikan investasi yang dalam penelitian ini diukur dengan *return on assets* dan *return on equity*. Maka berdasarkan teori dan penelitian terdahulu diatas, maka hipotesis untuk penelitian ini adalah:

H_{0_1} : Struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap kembalikan investasi

H_{a_1} : Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap kembalikan investasi

2. Pengaruh Likuiditas Terhadap Kembalikan Investasi

Likuiditas mengacu pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Pentingnya likuiditas dapat dilihat dengan mempertimbangkan dampak yang berasal dari ketidakmampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Kurangnya likuiditas menghalangi perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari diskon atau kesempatan mendapatkan keuntungan. Perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi akan berpengaruh terhadap profit perusahaan dan secara otomatis mempengaruhi kembalikan investasi. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi akan memperbesar kemungkinan pembagian dividen dalam bentuk *cash* sehingga menarik minat investor untuk menanamkan modalnya.

Asri dan Sofie (2015) dalam penelitiannya mengungkapkan bahwa likuiditas mempunyai pengaruh signifikan terhadap profitabilitas suatu perusahaan. Artinya apabila suatu perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang tinggi maka perusahaan tersebut dapat memperoleh profit yang besar.

Pada penelitian ini peneliti ingin meneliti ingin mengetahui apakah ada pengaruh antara likuiditas yang dalam penelitian ini di ukur dengan *current ratio*, *cash flow ratio*, *cash to current asets ratio*, *cash to current liabilities ratio*, *operating cycle*, dan *quik ratio* terhadap kembalikan investasi yang dalam penelitian ini diukur dengan *return on assets* dan *return on equity*. Maka berdasarkan teori dan penelitian terdahulu yang ada maka hipotesis yang dirumuskan adalah:

H₀: Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kembalian investasi.

H_a: Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kembalian investasi.

