BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Struktur Modal

2.1.1.1 Pengertian Struktur Modal

Struktur modal merupakan masalah yang sangat penting dalam pengambilan keputusan mengenai pembelanjaan perusahaan karena harus memaksimalkan profit bagi kepentingan modal sendiri dan keuntungan yang diperoleh harus lebih besar dari pada biaya modal sebagai akibat dari penggunaan struktur modal tertentu.

Menurut **Bambang Riyanto (2008:22)**, menerangkan bahwa:

"Struktur modal adalah pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perimbangan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri."

Adapun menurut **Sutrisno (2009:217)**, menyatakan bahwa:

"Struktur modal adalah rasio total utang dengan total aktiva yang biasa disebut rasio utang (*debt ratio*), mengukur persentase besarnya dana yang berasal dari utang". Menurut **Sutrisno (2009:255)**, besarnya struktur modal mengindikasikan besarnya aktiva yang dimiliki perusahaan dibelanjai oleh utang.Mengingat pendanaan tersebut adalah untuk membiayai setiap aktiva yang dimiliki perusahaan. **Sutrisno (2009:217)**, menerangkan bahwa:

"Rasio total utang dengan total aktiva yang biasa disebut rasio hutang (*debt ratio*), mengukur persentase besarnya dana yang berasal dari hutang."

Adapun rumus untuk menghitung *debt to asset ratio* (*debt ratio*) adalah sebagai berikut:

$$\textit{Debt to Asset Ratio}\ (\textit{debt ratio}) = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total aktiva}} \times 100\ \%$$

Sumber:Sutrisno (2009:217)

Berdasarkan pernyataan diatas dapat disimpulkan bahwa *debt to asset ratio* (*debt ratio*) merupakan perbandingan antara total utangdengan total aktiva yang dinyatakan dalam persentase.

Pengertian di atas mengandung arti bahwa konsep struktur modal merupakan suatau konsep yang membicarakan komposisi bagaimana suatu perusahaan dikenal baik dengan dengan modal sendiri maupun dengan modal pinjaman. Suatu perusahaan yang dalam memenuhi kebutuhan dananya / modalnya lebih mengutamakan pemenuhan modal yang bersumber dari dalam perusahaan, maka akan mengurangi ketergantungan dari pihak luar, tetapi jika kebutuhan modalnya semakin besar karena pertumbuhan perusahaan sedangkan modal sendiri terbatas, maka perusahaan dapat menggunakan modal asing yang berasal dari luar perusahaan. Penggunaan dari masing-masing jenis modal tersebut akan memiliki pengaruh yang berbeda terhadap laba yang dihasilkan oleh perusahaan.

2.1.1.2 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Menurut **Bambang Riyanto (2008:297)** struktur modal suatu perusahaan dipengaruhi oleh banyak faktor di mana faktor-faktor yang utama adalah :

1. Tingkat Bunga

Pada waktu perusahaan merencanakan pemenuhan kebutuhan modal adalah sangat dipengaruhi oleh tingkat bunga yang berlaku pada waktu itu. Tingkat bunga akan mempengaruhi pemilihan jenis modal apa yang akan ditarik, apakah perusahaan akan mengeluarkan saham atau obligasi.

2. Stabilitas dari "Earning"

Satabilitas dari besarnya "earning" yang diperoleh oleh suatu perusahaan akan menentukan apakah perusahaan tersebut dibenarkan untuk menarik modal dengan beban tetap atau tidak. Suatu perusahaan yang mempunyai "earning" yang stabil akan selalu dapat memenuhi kebutuhan finansialnya sebagai akibat dari penggunaan modal asing. Sebaliknya perusahaan yang mempunyai "earning" tidak stabil dan *"unpredictable"* akan menanggung risiko tidak dapat membayar beban bunga atau tidak dapat mebayar angsuran-angsuran utangnya pada tahun-tahun atau keadaan yang buruk.

3. Susunan dari Aktiva

Kebanyakan perusahaan industry di mana sebagian besar dari modalnya tertanam dalam aktiva tetap (*fixed assets*), akan mengutamakan pemenuhan kebuthan modalnya dari modal yang permanen, yaitu modal sendiri, sedang modal asing sifatnya adalah sebagai pelengkap. Hal ini dapat dihubungkan dengan adanya struktur finansiil konservatif yang horizontal yang menyatakan nahwa besarnya modal sendiri hendaknya paling sedikit dapat menutup jumlah aktiva tetap plus aktiva lain yang sifatnya permanen.

4. Kadar Risiko dari Aktiva

Tingkat atau kadar risiko dari setiap aktiva di dalam perusahaan adalah tidak sama. Makin panjang jangka waktu penggunaan suatu aktiva di dalam perusahaan, makin besar derajat risikpnya. Dengan perkembangan dan kemajuan teknologi dan ilmu pengetahuan yang tidak ada henti-hentinya, dalam artian ekonomis dapat mempercepat tidak digunakannya suatu aktiva, meskipun dalam artian teknis masih dapat digunakan.

5. Besarnya Jumlah Modal yang Dibutuhkan

Besarnya jumlah modal yang dibutuhkan juga mempunyai pengaruhi terhadap jenis modal yang akan ditarik. Apabila jumlah modal yang dibutuhkan sekiranya dapat dipenuhi hanya dari satu sumber saja, maka tidaklah perlu mencari sumber lain. Sebaliknya sapabila jumlah modal yang dibutuhkan adalah snagat besar, sehingga tidak dapat dipenuhi dari satu sunber saja (misalnya dengan saham biasa), maka perlulah dicari sumber lain (misalnya dengan saham preferen dan obligasi).

6. Keadaan Pasar Modal

Keadaan pasar modal sering mengalami perubahan disebabkan karena adanya gelombang konjungtur.Pada umumnya apabila gelombang meninggi (*up-swing)* para investor lebuh tertarik untuk menanamkan modalnya dengan saham. Berhubung dengan itu maka perusahaan dalam rangka usaha untuk mengeluarkan atau menjual securities haruslah menyesuaikan dengan pasar modal tersebut.

7. Sifat Manajemen

Sifat manajemen akan mempunyai pengaruh yang langsung dalam pengambilan keputusan mengenai cara pemenuhan kebutuhan dana. Seorang manajer yang bersifat optimis yang memandang masa depannya dengan cerah, yang mempunyai keberanian untuk menanggung risiko yang besar (*risk seeker*), akan lebih berani untuk membiayai pertumbuhan penjualannya dengan dana yang berasal dari hutang (*debt financing*) meskipun metode pembelanjaan dengan utang ini memberikan beban finansiil yang tetap. Sebaliknya seorang manajer yang bersifat pesimis, yang serba takut untuk menanggung risiko (*risk averter*) akan lebih suka membelanjai pertumbuhan penjualannya dengan dana yang berasal dari sumber *intern* atau dengan modal saham (*equity financing*) yang tidak mempunyai beban financial yang tetap.

8. Besarnya Suatu Perusahaan

Suatu perusahaan yang besar di mana sahamnya tersebar sangat luas, setiap perusahaan modal saham hanya akan mempunyai pengaruh yang kecil terhadap kemungkinan hilangnya atau tergesernya kontrol dari pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan. Sebaliknya perusahaan yang kecil di mana sahamnya hanya tersebar di lingkungan kecil, penanaman jumlah saham akan mempunyai pengaruh yang besar terhadap kemungkinan hilangnya control pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan. Dengan demikian maka pada perusahaan yang besar di mana sahamnya tersebar sangat luas akan lebih berani mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhannya untuk membiayai pertumbuhan penjualan dibandingkan dengan perusahaan yang kecil.

2.1.1.3 Komponen-Komponen Struktur Modal

Menurut **Bambang Riyanto (2008:240)**, struktur modal suatu perusahaan secara umum terdiri atas beberapa komponen, yaitu:

1. Modal Sendiri

Modal sendiri pada dasarnya adalah modal yang berasal dari pemilik dantertanam di dalam perusahaan untuk waktu yang tidak tentu lamanya. Oleh karena itu, ditinjau dari sudut likuiditas merupakan dana jangka panjang yang tidak tentu waktunya. Modal sendiri ialah keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Komponen dari modal sendiri di dalam suatuperusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT) terdiri dari:

a. Modal Saham

Saham adalah tanda bukti pengambilan bagian atau peserta dalam suatuperseroan terbatas. Jenis-jenis modal saham terdiri dari :

1. Saham Biasa (*Common Stock*). Pemegang saham biasa akan mendapat dividen pada akhir tahun pembukuan, jika perusahaan tersebut mendapat keuntungan.
2. Saham Preferen (*Preferred Stock*). Pemegang saham preferen mempunyai keistimewaan tertentu dibanding pemegang saham biasa. Pertama, dividen dari saham preferen diambil terlebih dahulu barulah disediakan untuk pemegang saham biasa. Kedua, apabila perusahaan dilikuidasi, maka dalam pembagian kekayaan saham preferen didahulukan daripada saham biasa.

3. Saham Preferen Kumulatif (*Cummulative Preferred Stock*). Jenis saham ini pada dasarnya adalah sama dengan saham preferen. Perbedaannya hanya terletak pada adanya hak kumulatif pada saham preferen kumulatif. Dengan demikian pemegang saham kumulatif apabila tidak menerima deviden selama beberapa waktu karena adanya kerugian, pemegang saham jenis ini dikemudian hari apabila perusahaan mendapatkan keuntungan berhak menuntut deviden yang tidak dibayarkan di waktu yang lalu.

b. Cadangan

Menurut **Bambang Riyanto (2008:242)**, cadangan dimaksudkan sebagai cadangan yang dibentuk dari keuntungan yang dibentuk oleh perusahaan selama beberapa waktu yang lampau atau dari tahun yang berjalan (*reserve that aresurplus*). Tidak semua cadangan termasuk dalam pengertian modal sendiri. Cadangan yang termasuk dalam modal sendiri antara lain:

1. Cadangan ekspansi
2. Cadangan modal kerja
3. Cadangan selisih kurs
4. Cadangan untuk menampung hal-hal atau kejadian-kejadian yang tidakdiduga sebelumnya

c. Laba Ditahan

Laba ditahan adalah keuntungan yang diperoleh oleh suatu perusahaanyang tidak dibayarkan sebagai deviden. Dengan kata lain, laba ditahan adalah keuntungan yang diperoleh perusahaan yang tidak dibagikan sebagai deviden.

2. Utang Jangka Panjang

Menurut **Bambang Riyanto (2008:238)**, mengemukakan bahwa:

"Modal asing atau utang jangka panjang adalah utang yang jangka waktunya adalah panjang, umumnya lebih dari sepuluh tahun."

Utang jangka panjang ini pada umumnyadigunakan untuk membelanjai perluasan perusahaan (ekspansi) atau modernisasidari perusahaan, karena kebutuhan modal untuk keperluan tersebut meliputi jumlah yang besar. Jenis atau bentuk-bentuk utama dariutang jangka panjang ini antara lain:

1. Pinjaman Obligasi. Obligasi adalah pinjaman uang jangka panjang, dimana debiturmengeluarkan surat pengakuan utang yang mempunyai nominal tertentu. Jenis-jenis obligasi antara lain adalah:
   a. Obligasi Biasa (*Bonds*). 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 Bonds*). *Income bonds* adalah jenis obligasi dimana pembayaran bunga hanya dilakukan pada waktu debitur atau perusahaan yang mengeluarkan surat obligasi tersebut mendapat keuntungan. Tetapi kreditur memiliki hak kumulatif, artinya apabila pada suatu tahun perusahaan menderita kerugiansehingga tidak dibayarkan bunga, dan apabila ditahun kemudiannya perusahaan mendapat keuntungan, maka kreditur berhak untuk menuntut bunga dari tahun yang tidak dibayar itu.

c. Obligasi Yang Dapat Ditukarkan (*Convertible Bonds*). *Convertibl*e *bonds* adalah obligasi yang memberikan kesempatan kepada pemegang surat obligasi tersebut untuk menukarkannya dengan saham dari perusahaan yang bersangkutan. Dengan demikian, maka jenis obligasi ini memungkinkan pemegangnya untuk mengubah statusnya, yaitu dari kreditur menjadi pemilik.

2. Utang Hipotik (*Mortgage*)

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

Besaran jumlah utang jangka panjang akan berpengaruh terhadap baik danburuknya struktur modal. Menurut **Bambang Riyanto (2008:297)**, suatu perusahaan yang mempunyai struktur modal yang tidak baik, dimana mempunyai hutang yang sangat besar akan memberikan beban yang beratpada perusahaan yang bersangkutan.

Berkaitan dengan uraian tersebut, apabila hasil pengembalian yang didanaidari utang tersebut tidak cukup memadai, maka beban bunga perusahaan menjaditerlalu berat bahkan ketersediaan aktiva sebagai aktiva yang harusdisediakan untuk operasi perusahaan akan berkurang karena harus dijualuntuk menutupi utangnya. Hal ini akan mempengaruhi tingkat profitabilitasperusahaan. Bertitik tolak dari pemikiran tersebut dapat disimpulkan, bahwa jika proporsi utang jangka panjang dalam struktur modal semakin besar,

maka akansemakin besar pula risiko yang harus dihadapi oleh perusahaan, yaitu kemungkinan terjadinya ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kembali hutang jangka panjang beserta bunganya pada saat jatuh tempo.

2.1.1.4 Struktur Modal yang Optimum

Pengambilan keputusan tentang sumber pendanaan yang tepat, yang terdiri dari hutang dan modal sendiri yang digunakan untuk membiayai aktiva perusahaan, sangat penting bagi perusahaan untuk mencapai keseimbangan finansial. Menurut **Bambang Riyanto (2008:14)** suatu perusahaan dikatakan dalam keadaan keseimbangan finansial, apabila perusahaan tersebut selama menjalankan fungsinya tidak menghadapai gangguan finansial, yang disebabkan adanya ketidakseimbangan antara jumlah modal yang tersedia dengan jumlah modal yang dibutuhkan. Keputusan dalam pemenuhan kebutuhan dana terkait dengan penentuan jenis (kualitas) sumber dana yang akan digunakan, apakah perusahaan akan menggunakan sumber ekstern yang berasal dari utang obligasi atau pinjaman hipotik, atau menggunakan sumber dana dari modal sendiri. Oleh karena itu, perlu adanya keseimbangan yang optimal antara kedua sumber dana tersebut. Dalam keadaan bagaimanapun juga, perusahaan jangan mempunyai jumlah utang yang lebih besar daripada jumlah modal sendiri atau dengan kata lain *debt ratio* jangan lebih besar dari 50%, sehingga modal yang dijamin (utang) tidak lebih besar dari modal yang menjadi jaminannya (modal sendiri). Bertitik tolak dari teori tersebut, struktur modal yang optimal dapat dicapai apabila jumlah utang tidak melebihi modal sendiri yang dimiliki perusahaan, atau paling tidak

komposisinya 1:1 atau 50% utang jangka panjang, dan 50% modal sendiri. Karena besarnya biaya modal dan risiko yang dihadapi dari pendanaan ekstern tergantung pada proporsi masing-masing sumber dana beserta biaya dari masing-masing sumber dana tersebut.

Dalam hal ini, struktur modal yang optimum diharapkan mampu meningkatkan nilai perusahaan melalui harga saham.Harga saham berkaitan dengan deviden yang diharapkan. Perusahaan dengan laba yang tinggi, mampu membayar deviden yang lebih tinggi, jadi selama tingkat utang yang lebih tinggi menaikan laba per lembar saham, maka *leverage* dapat menaikan harga saham. Struktur modal yang dapat memaksimumkan nilai perusahaan atau harga saham adalah struktur modal yang terbaik. Dalam kaitannya dengan struktur modal ini, nilai perusahaan dapat diukur dengan harga saham atau biaya modal yang dikeluarkan oleh perusahaan dalam memperoleh sumber dana yang bersangkutan.

2.1.2 Profitabilitas

2.1.2.1 Pengertian Profitabilitas

Menurut **Agus Sartono (2008:122)** profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen.

Menurut **Eugene F.Brighamdan Joel F. Houston (2009:107)**, menyatakan bahwa:“Profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan.”

Menurut **Sofyan Syafri Harahap (2008:304)**, mengemukakan bahwa:

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

Dari berbagai pengertian diatas, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas adalah mengukur kemampuan perusahaan atas laba yang dihasilkan dari berbagai aktivitas perusahaan melalui sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan.

2.1.2.2 Jenis-jenis Rasio Keuangan

Menurut **Bambang Riyanto (2008:330)**, jenis rasio menurut sumber dari mana rasio tersebut dibuat, dapat dikelompokan menjadi:

1. Rasio-rasio neraca (*Balance Sheet Ratios*). Rasio ini menghubungkan elemen-elemen yang ada pada neraca saja, seperti *current ratio, cash ratio, debt to equity ratio,* dan sebagainya.
2. Rasio-rasio laporan laba rugi (*Income Statement Ratios*). Rasio ini menghubungkan elemen-elemen yang ada pada laporan laba rugi saja, seperti *profit margin, operating ratio,* dan lain-lain.

3. Rasio-rasio antar laporan (*Inter Statement Ratios*). Rasio ini menghubungkan elemen-elemen yang ada pada dua laporan, neraca dan laba rugi, seperti *return on investment, return on equity, asset turnover,* dan lain sebagainya.

Berbagai jenis rasio berdasarkan tujuan penggunaan rasio yang bersangkutan, banyak dikemukakan para ahli. Adapun jenis rasio menurut tujuan penggunaan rasio tersebut, dapat dikelompokan menjadi:

1. Rasio Likuiditas (*Liquidity Ratio*). Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar utang-utang jangka pendeknya.
2. Rasio Leverage (*Leverage Ratio*). Rasio ini digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang.
3. Rasio Aktivitas (*Activity Ratio*). Rasio ini digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan sumber dananya.
4. Rasio Keuntungan (*Profitability Ratio*). Rasio ini digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam mendapatkan keuntungan.
5. Rasio Penilaian (*Valuation Ratio*). Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen untuk menciptakan nilai pasar agar melebihi biaya modalnya.
6. Rasio *Coverage* (*Coverage Ratio*). Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi pembayaran bunga.
7. Rasio Persediaan (*Inventory Ratio*). Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola persediaannya.

Dari keseluruhan jenis rasio yang ada, dalam penelitian ini penulis menggunakan rasio profitabilitas sebagai variabel independen pertama, karena

rasio profitabilitas dapat menunjukan pengaruh gabungan dari likuiditas, pengelolaan aktiva, dan pengelolaan utang terhadap hasil-hasil operasi. Rasio profitabilitas dapat mengukur seberapa besar tingkat keuntungan yang dapat diperoleh oleh perusahaan.

2.1.2.3 Rasio Keuangan Sebagai Analisis

Rasio keuangan merupakan alat analisis dalam laporan keuangan, baik analisis terhadap kekuatan, maupun kelemahan di bidang finansial yang tentunya akan sangat membantu dalam menilai prestasi manajemen masa lalu dan prospeknya di masa depan. Rasio keuangan dapat menganalisis atau memberikan indikasi apakah perusahaan memiliki kas yang cukup untuk memenuhi kewajibannya finansialnya, besarnya piutang yang cukup rasional, efisiensi manajemen persediaan, perencanaan pengeluaran investasi yang baik, dan struktur modal yang sehat sehingga tujuan memaksimumkan kemakmuran pemegang saham dapat tercapai. Untuk dapat melakukan analisis, diperlukan perhitungan rasio-rasio keuangan yang mencerminkan aspek-aspek tertentu. Rasio-rasio keuangan mungkin dihitung berdasarkan atas angka-angka yang ada dalam neraca saja, dalam laporan laba rugi, atau pada neraca dan laba rugi. Setiap analisis keuangan bisa merumuskan rasio tertentu yang dianggap mencerminkan aspek tertentu.

Menurut **Bambang Riyanto (2008:329)** mengemukakan bahwa “dalam mengadakan interprestasi dan analisis laporan suatu perusahaan, seorang

penganalisis keuangan memerlukan adanya ukuran atau *yardstick* tertentu. Ukuran yang sering digunakan dalam analisis keuangan adalah rasio."

2.1.2.4 Rasio Profitabilitas :

Berikut merupakan rasio-rasio profitabilitas menurut **Sutrisno (2009:222**)

1. Marjin Laba (*Profit Margin*). Merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dibandingkan dengan penjualan yang dicapai. Rumus yang bisa digunakan adalah sebagai berikut:

$$\textit{GrossProfit Margin} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan}} \times 100\ \%$$

$$\textit{Profit Margin} = \frac{\text{EAT}}{\text{Penjualan}} \times 100\ \%$$

$$\textit{Net Profit Margin} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Penjualan}} \times 100\ \%$$

2. *Return on Equity*. Rasio ini yaitu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri yang dimiliki, sehingga ROE ini ada yang menyebut sebagai rentabilitas modal sendiri. Laba yang diperhitungkan adalah laba bersih setelah dipotong pajak atau EAT.

$$\textit{Return on Equity} = \frac{\text{EAT}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\ \%$$

3. *Earning Per Share.* Kadang-kadang pemilik juga menginkan data mengenai keuntungan yang diperoleh untuk setiap lembar sahamnya. *Earning per share* atau laba per lembar saham merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan per lembar saham pemilik. Laba yang digunakan sebagai ukuran adalah laba bagi pemilik atau EAT.

$$\textit{Earning Per Share} = \frac{\text{EAT}}{\text{Jumlah Lembar Saham}} \times 100\%$$

4. *Return on Asset* atau *Return on Investment* adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan. Dalam hal ini laba yang dihasilkan adalah laba setelah bunga dan pajak atau EAT.

$$\textit{Return on Asset} = \frac{\text{EAT}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

Sumber: Agus Sartono (2008:112)

Adapun indikator rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return on asset* (ROA). Peneliti menggunakan *return on asset* karena rasio ini dinilai sangat berguna didalam mengukur efektivitas penggunaan asset suatu perusahaan. *Return on asset* dibiayai dari sumber pinjaman jangka panjang, ekuitas, dan utang jangka pendek dimana pembiayaan tersebut berkaitan dengan struktur modal suatu perusahaan. *Return on asset* juga digunakan untuk menghitung pendapatan setelah pajak dan investasi aktiva dari semua sumber finansial dalam kaitannya dengan keputusannya manajemen. Bila angka *return on*

asset tinggi maka akan membawa kepada keberhasilan suatu perusahaan dalam menjalankan usahanya. Hal ini berarti bahwa aktiva dapat lebih cepat berputar dan meraih laba karena *return on asset* menggambarkan perputaran aktiva yang diukur dari volume penjualan.

2.1.3 Nilai Perusahaan

2.1.3.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Pengertian nilai perusahaan menurut **Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti (2002:7)** menyatakan bahwa :

"Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual, semakin tinggi nilai perussahaan semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan"

Sedangkan pengertian nilai perusahaan menurut **Agus Sartono (2001:487)** menyatakan bahwa : "Nilai perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang beroperasi".

Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham **(Bringham Gapensi,1996),** Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen asset.

Memaksimumkan nilai perusahaan (atau harga saham) tidak identik dengan memaksimumkan laba per lembar saham (*earning per share,* EPS). Hal ini karena disebabkan oleh :

1. Memaksimumkan EPS mungkin memusatkan pada EPS saat ini.
2. Memaksimumkan EPS mengabaikan nilai waktu uang.
3. Tidak memperhatikan faktor risiko.

Perusahaan mungkin memperoleh EPS yang tinggi pada saat ini, tetapi apabila pertumbuhannya diharapkan rendah, maka dapat saja harga sahamnya lebih rendah apabila dibandingkan dengan pearusahaan yang saat ini mempunyai EPS yang lebih kecil. Dengan demkian memaksimumkan nilai perusahaan juga tidak identik dengan memaksimumkan laba, apabila laba diartikan sebagai laba akuntansi (yang bisa dilihat dalam laporan laba rugi perusahaan).

Sebaliknya memaksimumkan nilai perusahaan tidak identik dengan memaksimumkan laba dalam perngertian ekonomi (*economic profit).* Hal ini disebabkan karena laba ekonomi diartikan sebagai jumlah kekayaan yang bias dikonsumsikan tanpa membuat pemilik kekayaan tersebut menjadi lebih miskin.

2.1.3.2 Jenis-Jenis Nilai

Para akademis dan analis di bidang keuangan mengembangkan berbagai konsep sebagai upaya memahami tingkah laku harga saham. Berikut beberapa diantaranya adalah :

1. Nilai Ekonomi

Konsep ini berkaitan dasar suatau aktiva untuk memberikan aliran arus kas sesudah pajak kepada yang memilikinya. Nilai ekonomi pada dasarnya merupakan konsep pertukaran, nilai suatu barang didefinisikan sebagai jumlah kas yang ingin diserahkan pembeli saat ini yaitunilai sekarangnya untuk dipertukarkan dengan dengan suatu pola arus kass masa depan yang diharapkan. Nilai ekonomi mendasari beberapa konsep umum nilai lainnya karena nilai ekonomi didasarkan pada logika pertukaran yang snagat alami dalm penginvestasian dana.

2. Nilai Pasar

Nilai pasar sering disebut kurs, adalah harga yang terjadi dari proses tawar menawar di pasar. Juga dikenal sebagai nilai pasar wajar, yatiu setiap aktiva atau pengumpulan aktiva, pada saat diperdagangkan dalam pasar yang terorganisasi atau diantara pihak-pihak swasta dalam suatu transaksi tanpa beban dan tanpa paksaan.

3. Nilai Intrinsik

Merupakan konsep yang paling abstrak, karena mengacu pada perkiraan nilai riil suatu saham senagai wakil dari nilai perusahaan.Maka nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekedar harga dari sekumpulan asset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan dikemudian hari.

4. Nilai Likuidasi

Nilai ini berkaitan dengan kondisi khusus mana kala suatu perusahaan harus melikuidasikan sebagian atau seluruh aktiva serta tagihan-tagihannya. Nilai

likudasi hanya dapat dipakaiuntuk kegunaan yang terbataas. Meskipun demikian, nilai likudasi kadang-kadang dipergunakan dalam menilai aktiva dari perusahaan yang belum diketahui untuk melaksanakan analisis perbandingan dalam penilaian kredit. Nilai likuidasi bisa dihitung dengan cara yang sama dengan menghitung nilai buku. Yaitu dari neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan menjelang proses likuidasi.

5. Nilai Nominal

Nilai nominal lebih dikenal oleh banyak orang. Hal ini mungkin karena besaran itu tercantum secara formal dalam anggaran dasar perusahaan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan dan juga ditulis jelas dalam surat saham kolektif. Nilai nominal memiliki beberapa fungsi yuridis antara lain menunjukkan jumlah nominal yang harus disetor pemegang saham dalam memenuhi kewajibannya, juga memperlihatkan besarnya porsi kepemilikan seorang pemegang saham.

6. Nilai Pemecahan

Konsep nilai pemecahan berkaitan dengan pengembalian (take over) dan restrukturisasi aktivitas perusahaan. Dengan asumsi bahwa kombinasi nilai ekonomi dari masing-masing segmen multi usaha melebihi nilai perusahaan secara keseluruhan, karena manajemen masa lalu yang tidak caka ataupun kesempatan-kesempatan saat ini yang tidak diketahui lebih awal, perusahaan dipecah menjadi komponen-komponen yang dapat dijual untuk dilepaskan.

7. Nilai Reproduksi

Ini merupakan jumlah yang diperlukan untuk menggantikan aktiva tetap yang sejenis. Nilai reproduksi pada kenyataan adalah salah satu dari beberapa tolak ukur yang digunakan dalam mempertimbangkan nilai perusahaan yangmasih berjalan.Penetapan nilai reproduksi adalah suatu estimasi yang sebagian besar didasarkan pada pertimbangan-pertimbangan teknik.

8. Nilai Berkelanjutan

Ini merupakan penerapan dari nilai ekonomi perusahaan yang masih berjalan diharapkan menghasilkan rangkaian arus kas dimana pembeli harus menilai untuk memperkirakan harga dari perusahaan tersebut secara keseluruhan.

2.1.3.3 Penentuan Nilai Perusahaan

Nilai dari suatu perusahaan tidak hanya bergantung pada kemampuan menghasilkan arus kas tetapi juga bergantung pada karakteristik operasional dan keuangan perusahaan yang diambil alih.

Menurut **Arthur J Keown, at al (2000:849)** menyatakan bahwa terdapat beberapa alternative untuk menilai perusahaan diantaranya adalah :

1. Price Book Value

Rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan pada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh.

$$\text{PBV} = \frac{Hargapasarperlembarsaham}{NilaiBukuperLembarSaham}$$

2. Nilai Buku

Secara sederhana bisa dihitung dengan cara membagi selisih antara total aktiva dengan total hutang dengan jumlah saham yang beredar.

Dalam bentuk formula bias ditulis :

$$NilaiBuku = \frac{\text{Total Aktiva} - \text{Total Hutang}}{\text{Jumlah saham yang Beredar}}$$

Nilai buku tidak meghitung nilai pasar dari suatu perusahaan secara keseluruhan karena didasarkan pada data historis yang ada di dalam perusahaan Indikator-indikator yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah.

3. PER (*Price Earning Ratio*)

Menurut Mohammad Usman, (2001) dalam Malla Bahagia, (2008) PER yaitu rasio yang mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh para pemegang saham.

Rumus yang digunakan adalah :

$$PER = \frac{Harga\ Pasar\ Saham}{Laba\ Per\ lembar\ Saham}$$

4. Enterprise Value

Dikenal juga sebagai firm value (nilai perusahaan) merupakan konsep penting bagi investor, karena enterprise value merupakan indikator bagaimana pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Hal ini karena dalam perhitungan enterprise value dimasukan juga faktor-faktor yang tidak dimasukan dalam perhitungan kapitalisasi pasar suatu perusahaan.

5. Price Earning ratio Method

Alternatif ini memerlukan informasi mengenai proyeksi *futures earning* perusahaan, *expected return for equity investement, expected return on investment* dan *historical price earning ratio* dan kemudian dibandingkan dengan rata-rata industrinya.

6. Discounted cashflow Approach

Melalui cara ini penilai akan mendiskontokan *expected cashflow* dan membandingkannya dengan market value perusahaan.

7. Nilai Appraisal

Nilai appraisal suatu perusahaan dapat diperoleh dari perusahaan appraisal independent.Nilai ini sering dihubungkan dengan biaya penempatan. Nilai appraisal suatu perusahaan akan bermanfaat sewaktu digunakan dalam hubungannya dengan metode penelitian yang lain.

8. Nilai Pasar Saham

Nilai pasar saham sebagaimana dinyatakan dalam kuotasi pasar modal adalah pendekatan ini untuk memperkirakan nilai bersih dari suatu bisnis. Pendekatan nilai adalah salah satu yang paling sering dipergunakan dalam menilai perusahaan besar dan sering juga digunakan untuk menentukan harga perusahaan.

9. Nilai Chop-Shop

Pendekatan ini diperkenalkan pertama kali oleh Dean Lebaron dan Lawrence Speidell of Batterymarch Management. Secara khusus menekankan untuk mengidentifikasikan perusahaan multi industry yang berbeda di bawah nilai

dan akan bernilai lebih apabila dipisahkan menjadi bagian-bagian. Pendekatan Chop-Shop menekankan nilai perusahaan dengan berbagai segmen mereka.

2.1.4 Hasil Penelitian Sebelumnya

Tabel 2.1

Perbandingan dengan Peneliti Terdahulu

Penelitian	Judul	Persamaan	Perbedaan	Kesimpulan	Alat Analisis
Masdar Mas'ud (2009)	"Faktor-Faktor Penentu struktur Modal Serta dampaknya terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa efek Indonesia dan Bursa efek malaysia)"	Profitabilitas sebagai *variabelindependent* (X_1) Nilai Perusahaanse bagai *variabel dependent (Y)*	Menggunakan 6variabel *independentProfitability*, *Size, Growth Opportunity,Asset Strucure, Cost of Financial Distress, Tax Sheields Effects*.	Menunjukkan bahwa penggunaan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mempertimbangkan ukuran perusahaan, kesempatan pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, profitabilitas dan struktur aktiva. Sedangkan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Malaysia mempertimbangkan manfaat penghematan pajak dan resiko keuangan yang tinggi.	Alat statistik Uji Beda
David Sukardi Kodrat (2009)	"Peranan Struktur Modal terhadap Profitabilitas"	Struktur Modal sebagai *variabelindependent* (X_1)	Menggunakan 4 *independent variabel* yaitu SDE, LDE, TDE.	Menunjukan bahwa perusahaan realestat dari tahun 1994-2002 komposisi hutang jangka pendek : hutang jangka panjang adalah 67,86%: 32,14%. Penelitian ini juga menunjukan bahwa ada hubungan psitif antara profitabilitas dengan ukuran perusahaan (size) dan pertumbuhan penjualan (sales growth).	Regresi Linear Berganda
Dra. Lailatul	Analisis Struktur	Nilai perusahaan	Struktur modal *sebagai*	Nilai perusahaan setelah	Uji Beda rata-rata

Amanah, M.Si.Ak. (STIE Indonesia Surabaya) (2006)	Modal dan Nilai Perusahaan yang Diukur dengan Tobin'Q	sebagai variabel*dependent (Y)*	*Dependent variabel*(Y)	meningkatkan hutang (lebih tinggi) dari pada sebelum menambah jumlah hutang. Return saham setelah meningkatkan hutang (lebih tinggi) dari pada sebelum menambah hutang.	
Teddy Chandra (2007)	Pengaruh Struktur Modal terhadap Produktivitas Aktiva, Kinerja Keuangan, dan Nilai Perusahaan	Struktur Modalsebagai *variabelindependent (X_1)* Nilai Perusahaan *sebagai variabel dependent (Y)*	Menggunakan 3*Dependent variabel* yaitu Produktivitas Aktiva, Kinerja Keuangan, dan Nilai Perusahaan.	Secara umum perusahaan lebih senang menggunakan dana internal (likuiditas) untuk meningkatkan produktivitas aktiva. Berhutang bagi pihak manajemen dipandang bakal menambah biaya sehingga menyebabkan produktivitas aktiva menurun. Bagi perusahaan papan atas penambahan hutang akan memberikan keuntungan tambahan sehingga meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Peningkatan hutang akan memberikan sinyal positif kepada investor sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan	*Structural Equation Model (SEM)*
Anup Chowdhury, Suman Paul Chowdhury (2010)	Dampak Struktur Modal terhadapa Nilai Perusahaan: Bukti dari Bangladesh	Struktur Modalsebagai *variabelindependent(X_1)* Nilai Perusahaan *sebagai variabel dependent (Y)*	Menggunakan satu variabel indepent yaitu struktur modal	Struktur modal dan nilai perusahaan di Bangladeshdianggap sebagai faktor yang mempengaruhi harga saham, untukrasio nilaidan berbedauntuk keputusan strukturmodal. Temuan yang menarik dari penelitian ini menunjukkan baahwa memaksimalkan kekayaan pemegang	Regresi Linear Berganda

				sahammembutuhkan kombinasi sempurna antara utang dan ekuitas,sedangkan bi ayamodal memiliki korelasi negatif dalam keputusanini dan ituharus seminimal mungkin. Ini juga terlihat bahwa denganmengubah ko mposisi struktur modalsuatu perusahaan dapat meningkatkan nilain ya di pasar. Meskipundemi kian, ini bisa menjadikebijakan yangsignifikanImplik asi bagimanajerkeua ngan,karenamerekad apatmemanfaatkanut angke bentuk struktur modal yang optimal untuk memaksimalkan kek ayaan pemegang saham.	
Hasan Aan Kadarum an, at all (2010)	Pengaruh modal kerja manajemen pada profitabilitas : Kasus untuk perusahaan terpilih di Istanbul Bursa Efek (2005-2008)	Profitabilitas sebagai variabel independen.	Menggunakan 3 variabel control yaitu utang, size, dan Gdpg	Semua hasil untuk semua model tersebut adalah signifikan secara statistik, dan tanda tanda koefisien sama dengan yang dari matriks korelasi (Tabel 3). Sebuah kembali perusahaan pada aktiva meningkatmemperpe ndek jumlah piutang hari rekening, rekeni ng hutang dan jumlah hari yangpersediaan. Da n mengurangi siklus kas konversi member ikan kontribusi positif terhadap return perusahaanakti va. Hasil estimasi me	Uji Asumsi Klasik meliputi meliputi uji normalitas,uji heterokedasti-sitas, uji autokerelasi dan uji multikolinearitas.

				nunjukkan bahwa pengelolaan modal kerja ini sangat pentinguntuk sebuah perusahaan.Ketika datang ke variabel kontrol, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas,rasio utang negatif mempengaruhi profitabilitas. Selain itu, tinggi nilai-nilai koefisien dariPDB riil tingkat pertumbuhan di Turki menyoroti pentingnya pertumbuhan ekonomimengenaiprofitabilitas perusahaan. .	
Anizir Ali Murad	"Pengaruh Struktur Modal terhadap Rentabilitas Ekonomi"	Struktur modal sebagai variabel independent	Menggunakan satu variabel independent yaitu struktur modal	Bahwa untuk membiayai operasi perusahaannya, maka perusahaan menggunakan modal sahamnya meningkat dari tahun 2002 sampai 2006. Dimana peningkatan modal ini untuk menutupi hutang panjangnya (struktur modal).	Regresi linear berganda.
Bambang Sugeng	"Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Struktur Modal terhadap Kebijakan Inisiasi Dividen Di Indonesia".	Struktur modal sebagai variabel independent ($X_{1)}$	Kebijakan inisiasi sebagai vairabel dependent (Y)	Tidak adanya bukti kuat tentang pengaruh dari struktur kepemilikan terhadap kebijakan inisiasi dividen memberikan indikasi bahwa perusahaan dengan struktur kepemilikan dengan porsi *insider's holding* dan *institutional holding* yang lebih tinggi tidak terbukti secara	Regresi linear berganda.

				meyakinkan berdampak kepada pembayaran dividen yang lebih kecil karena keberadaan mereka dianggap mampu menekan *agency problem*, sesuai dengan argumen dari *agency cost model*, dan sebaliknya.	

2.2 Kerangka Pemikiran

Dunia usaha sangat tergantung sekali dengan masalah pendanaan, beberapa pakar sepakat bahwa untuk keluar dari krisis ekonomi ini sektor riil harus digerakkan untuk merangsang pertumbuhan ekonomi. Namun demikian banyak hambatan yang dialami oleh dunia usaha, salah satunya yang sangat krusial adalah masalah pendanaan ini. Oleh karenanya baik itu pihak manajemen maupun pihak kreditor sudah seharusnya mengetahui faktor-faktor yang berhubungan dengan masalah pendanaan ini. Dengan mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal diharapkan bisa menjadi bahan pertimbangan bagi evaluasi manajemen.

Struktur modal adalah pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perimbangan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri.Besarnya struktur modal mengindikasikan besarnya aktiva yang dimiliki perusahaan dibelanjai oleh utang.Mengingat pendanaan tersebut adalah untuk membiayai setiap aktiva yang dimiliki perusahaan.

Pengertian di atas mengandung arti bahwa konsep struktur modal merupakan suatu konsep yang membicarakan komposisi bagaimana suatu perusahaan dikenal baik dengan dengan modal sendiri maupun dengan modal pinjaman. Suatu perusahaan yang dalam memenuhi kebutuhan dananya / modalnya lebih mengutamakan pemenuhan modal yang bersumber dari dalam perusahaan, maka akan mengurangi ketergantungan dari pihak luar, tetapi jika kebutuhan modalnya semakin besar karena pertumbuhan perusahaan sedangkan modal sendiri terbatas, maka perusahaan dapat menggunakan modal asing yang berasal dari luar perusahaan. Penggunaan dari masing-masing jenis modal tersebut akan memiliki pengaruh yang berbeda terhadap laba yang dihasilkan oleh perusahaan.

Profitabilitas atau keuntungan merupakan hasil dari kebijaksanaan yang diambil oleh manajemen. Rasio keuntungan untuk mengukur seberapa besar tingkat keuntungan yang dapat diperoleh oleh perusahaan.Semakin besar tingkat keuntungan menunjukkan semakin baik manajemen dalam mengelola perusahaan. Pengertian di atas mengandung arti bahwa profitabilitas suatu perusahaan merupakan penggunaan dari masing-masing jenis modal akan mempengaruhi nilai jual dari suatu perusahaan dan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba.

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual, semakin tinggi nilai perusahaan semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan. Nilai perusahaan juga bisa didefinsikan sebagai nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang beroperasi. Pengertian di atas mengandung arti bahwa nilai

perusahaan merupakan harga jual perusahaan yang sanggup dibeli oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual sebagai suatu bisnis yang beroperasi.

2.2.1 Keterkaitan Antara Struktur Modal dengan Profitabilitas

Menurut **David Sokardi Kodrat dan Christian Herdinata (2009:111)** teori yang terkait dengan struktur modal adalah *bankruptcy cost, agency theory dan packing order theory.* Penggunaan utang yang besar akan menimbulkan beban tetap (biaya bunga) yang cukup besar. Semakin besar penggunaan utang maka semakin besar kemungkinan perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan yang mengarah pada kebangkrutan. *Bankruptcy cost* adalah biaya yang secara langsung terjadi bila perusahaan merasa akan gagal dalam pendanaan dan nilainya lebih besar dari nol. Kemungkinan bangkrut meningkat dengan bertambahnya tingkat utang. Hal ini didorong oleh adanya ketakutan bahwa perusahaan tidak dapat mengasilkan *profit* untuk membayar kembali bunga dan pinjaman. Potensi terjadinya biaya *bankruptcy* dapat secara langsung ataupun secara tidak langsung. Biaya *bankruotcy* langsung adalah biaya administrasi dan legal pada proses kebangkrutan. Biaya *bankruptcy* secara tidak langsung adalah kerugian pada profit yang terjadi sebagai akibat tidak bersediannya pemegang saham untuk menjalankan bisnis lagi.

2.2.2 Keterkaitan Antara Struktur Modal dengan Nilai Perusahaan

Kebijakan modal ternyata mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan.Hubungan yang terjadi antara kedua variabel tersebut adalah negatif.

Hal ini menunjukan bahwa peningkatan utang akan menyebabkan penurunan nilai perusahaan. Menurut Gitosudarmo (2002) aturan struktur finansial konservatif menghendaki agar perusahaan dalam keadaan bagaimanapun jangan mempunyai hutang yang lebih besar daripada jumlah modal sendiri, atau dapat diartikan bahwa sebanyak-banyaknya modal asing harus sama besar dengan modal sendiri. Sedangkan menurut konsep *costof capital*, perusahaan akan berusaha untuk memperoleh struktur modal yang dapat meminimumkan biaya penggunaan modal rata-rata. Hal ini berarti bahwa untuk meminimumkan biaya modal rata-rata atau mengoptimalkan nilai perusahaan tidak seharusnya didasarkan pada komposisi jumlah modal asing lebih sedikit dari jumlah modal sendiri.

2.2.3 Keterkaitan Antara Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan

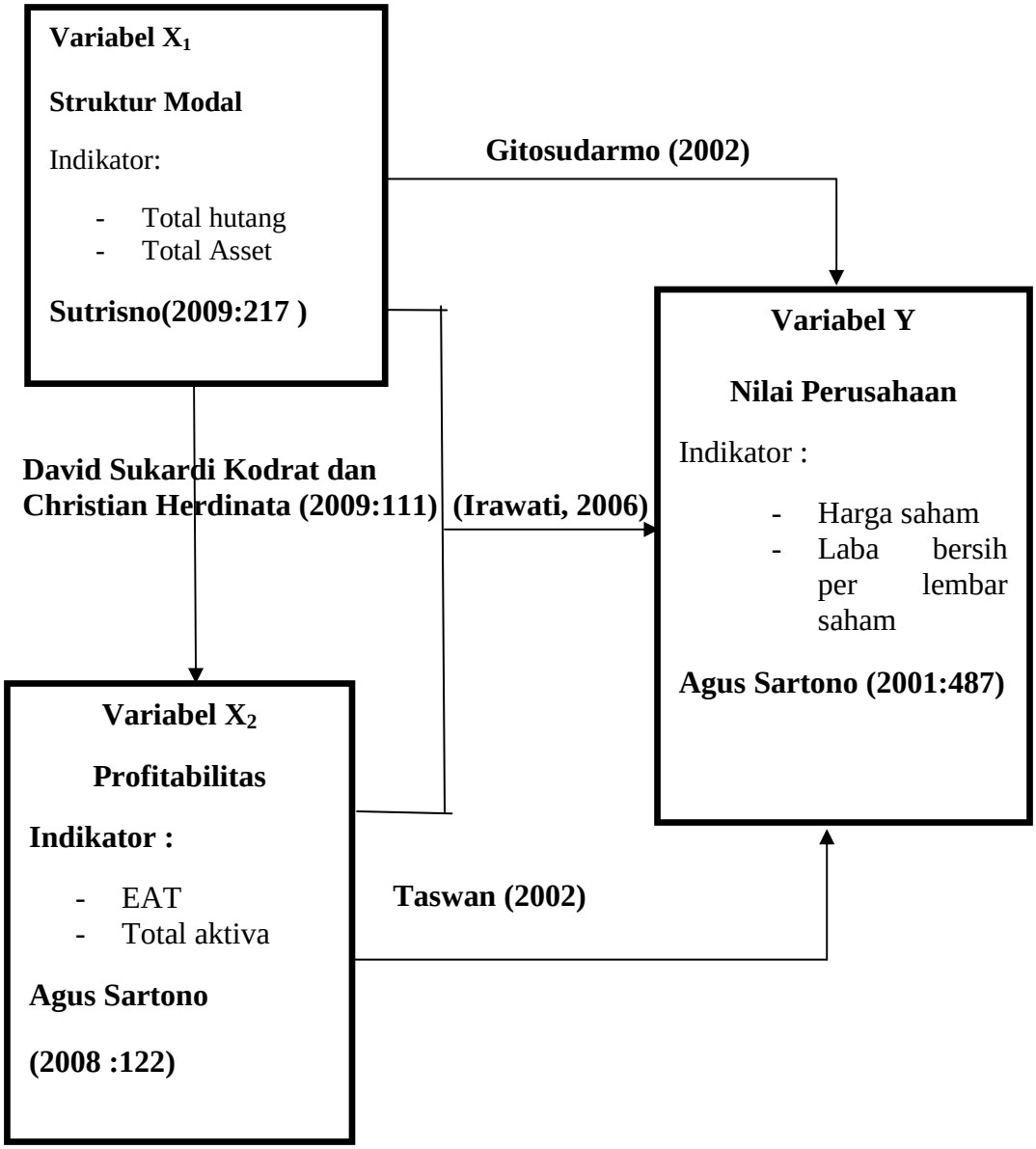
Taswan (2002) berpendapat bahwa profit yang tinggi memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat mendorong investor untuk meningkatkan permintaan saham.Permintaan saham yang meningkat menyebabkan nilai perusahaan meningkat. Apabila suatu perusahaan dapat menciptakan profitabilitas yang baik, maka perusahaan tersebut akan memiliki prospek yang baik pada masa yang akan datang. Perusahaan yang dapat menghasilkan profit yang tinggi akan menunjukkan prospek perusahaan yang bagus. Hal ini akan direspon positif oleh investor yang akan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

2.2.4 Keterkaitan Antara Struktur Modal, Profitablitas, dengan Nilai Perusahaan

Leverage keuangan merupakan penggunaan dana yang menyebabkan perusahaan harus menanggung beban tetap dengan tujuan untuk meningkatkan atau mengoptimalkan pendapatan per lembar saham. Apabila hasil pengembalian atas aktiva lebih besar daripada biaya hutang, maka *leverage* tersebut menguntungkan dan hasil pengembalian atas modal dengan pengembalian ini juga meningkat. Begitu juga sebaliknya bila hasil pengembalian atas aktiva lebih kecil dari biaya hutang, maka *leverage* akan mengurangi hasil pengembalian modal **(Irawati, 2006**).

Dari pendapat tersebut, dapat disimpulkan bahwa leverage dapat meningkatkan hasil pengembalian pemegang saham.Nilai suatu perusahaan selain diukur dari tinggi rendahnya harga jual saham di pasar, juga dapat diukur dari tingkat kemampuan perusahaan dalam memperoleh profitabilitas, yang selanjutnya dibandingkan dengan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor. Hal ini menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam membagikan laba yang diperoleh kepada apara pemegang saham (pemilik perusahaan). Tingkat profitabilitas tersebut dapat mencerminkan nilai dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham, sesuai dengan tujuan perusahaan yaitu meningkatkan kemakmuran pemegang sahammelalui peningkatan dividen. Peningkatan dividen dapat meminimumkan biaya modal.

Berdasarkan uraian kerangka pemikiran diatas dengan melandaskan pada teori-teori dari berbagai pendapat para ahlinya, maka dirumuskan paradigma yang terlihat pada gambar sebagai berikut:



Gambar 2.1
ParadigmaPemikiran

2.3 Hipotesis

Menurut **Umi Narimawati (2007:73)** "Hipotesis dapat dikatakan sebagai pendugaan sementara mengenai hubungan antar variabel yang akan diuji kebenarannya."

Oleh karena itu, hipotesis penelitian dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Struktur modal berpengaruh terhadap profitabilitas pada PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk.
2. Struktrur modal berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan pada PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk.
3. Profitabilitas secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk.
4. Struktur modal dan profitabilitas berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan pada PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk.