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 pada dasarnya ialah menggambarkan jenis-jenis sumber dan jangka panjang perusahaan yang digunakan untuk mendanai kegiatan investasinya.

Menurut Agus Sartono (2008:225), struktur modal adalah perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permane, utang jangka panjang , saham prefen dan saham biasa.

Adapun menurut Agus Harjito (2010:240), Struktur modal adalah perbandingan atau imbangan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri.

Berdasarkan beberapa pengertian struktur modal diatas maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal merupakan metode perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen, saham biasa, dan laba ditahan dari keseluruhannya itu merupakan bagian dari struktur keuangan.

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*"

   Stabilitas 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 industri 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.

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 risikonya. 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 finansial 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.

2.1.1.3 Komponen-komponen Struktur Modal

Struktur modal perusahaan secara umum terdiri atas beberapa komponen Agus Sartono (2008:240) yaitu :

1. Hutang jangka panjang yaitu hutang yang masa jatuh tempo pelunasannya lebih dari 10 tahun. Komponen ini terdiri dari hutang hipotek dan obligasi.
2. Modal pemegang saham terdiri dari saham preferen (*preferred stock*) dan saham biasa (*common stock*).

Dari beberapa pandangan tersebut dapat dikatakan bahwa struktur modal merupakan pembelanjaan permanen yang mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri baik dari sumber internal maupun sumber eksternal.

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 ketidak seimbangan 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.

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.

2.1.1.5 *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt to Equity Ratio yaitu rasio yang menunjukan berapa besar proposi dari modal perusahaan Bambang Riyanto (2008:296). Semakin tinggi rasio , semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham. Rumus yang digunakan untuk menghitung *Debt to Equity Ratio*, sebagai berikut :

$$Debt\ to\ Equity\ ratio = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}\ x\ 100\%$$

2.1.2 Likuiditas

2.1.2.1 Pengertian Likuiditas

Perusahaan yang tidak memiliki dana yang cukup untuk menutupi utang yang jatuh tempo dapat mengganggu hubungan baik dengan pemegang saham. Artinya pada akhirnya perusahaan akan memperoleh krisis kepercayaan dari berbagai pihak yang selama ini membantu kelancaran perusahaan .

Berikut ini merupakan pengertian likuiditas menurut beberapa ahli:

Suad Husnan (2011:436):

"Likuiditas menunjukan jumlah uang yang dimiliki dan aktiva yang sudah dirubah menjadi uang. Setiap aktiva mempunyai tingkat likuiditas yang berbeda."

Agus Sartono (2008:116):

"likuiditas perusahaan adalah suatu rasio yang membandingkan kemampuan aktiva lancar dengan kewajiban jangka pendek perusahaan yang memenuhi hutangnya yang dibayar aktiva lancar"

Hanya perusahaan yang memiliki likuiditas baik yang akan membagikan labanya kepada pemegang saham dalam bentuk tunai. Sebaliknya, pihak manajemen perusahaan akan menggunakan potensi likuiditas yang ada untuk melunasi kewajiban jangka pendek ataupun mendanai operasi perusahaannya

Untuk meningkatkan likuiditas, perusahaan dapat menurunkan rasio pembayaran deviden. Dengan pembayaran deviden yang rendah berarti perusahaan akan membutuhkan pembiayaan dari luar yang sedikit, sepanjang mereka dapat menyimpan kas secara internal (laba yang ditahan) daripada membayar deviden. Penyimpanan kas ini konsisten dengan teori *pecking order* dari Myers (1984).

Likuiditas mempengaruhi dividen dikarenakan likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya seperti

melunasi utang maupun dalam hal pembayaran dividen. Martin, dkk. (1993), Sartono (2000), Riyanto (2001), Sutrisno (2002), Banerjee, et al. (2002), Hanafi (2004) dan Nurnajamuddin (2004), menyatakan bahwa likuiditas suatu perusahaan merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan sebelum perusahaan mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya kewajiban yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham.

2.1.2.2 Tujuan dan Manfaat Rasio Likuiditas

Perhitungan rasio likuiditas ini cukup memberikan manfaat bagi berbagai pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan. Pihak yang paling berkepentingan adalah pemilik perusahaan dan manajemen perusahaan untuk menilai kinerja perusahaannya. Ada pihak luar perusahaan juga memiliki kepentingan, seperti pihak kreditor atau penyedia dana bagi perusahaan, misalnya perbankan atau juga distributor maupun supplier. Oleh karena itu, perhitungan rasio likuiditas tidak hanya berguna bagi perusahaan, namun juga bagi pihak luar perusahaan.

Berikut ini adalah tujuan dan manfaat yang dapat dipetik dari hasil rasio likuiditas menurut **Kasmir (2012:132) :**

1. Untuk mengukur kemampuan perusahaan mambayar kewajiban atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih. Artinya, kemampuan untuk membayar kewajiban yang sudah waktunya dibayar sesuai jadwal batas waktu yang telah ditetapkan (tanggal dan bulan tertentu).
2. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar secara keseluruhan. Artinya jumlah kewajiban yang berumur dibawah satu tahun atau sama dengan satu tahun,dibandingkan dengan aktiva lancar.

3. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan sediaan atau piutang. Dalam hal ini aktiva lancar dikurangi sediaan dan utang yang dianggap likuiditasnya lebih rendah.
4. Untuk mengukur atau membandingkan antara jumlah sediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan.
5. Untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang.
6. Sebagai alat perencanaan ke depan, terutama yang berkaitan dengan perencanaan kas dan utang.
7. Untuk melihat kondisi dan posisi likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu dengan membandingkannya untuk beberapa periode.
8. Untuk melihat kelemahan yang dimiliki perusahaan, dari masing-masing komponen yang ada di aktiva lancar dan utang lancar.
9. Menjadi alat pemicu bagi pihak manajemen untuk memperbaiki kinerjanya, dengan melihat rasio likuiditas yang ada pada saat ini.

2.1.2.3 Jenis-jenis Rasio Likuiditas

Menurut Henry Simamora (2000:524), untuk menilai posisi keuangan jangka pendek (likuiditas) terdapat beberapa rasio yang secara umum dapat digunakan sebagai alat untuk menganalisa dan menginterprestasikan data tersebut, yaitu:

1. Rasio Lancar (*Current Ratio*)

   Yaitu membandingkan total aktiva lancar dengan hutang lancar. Untuk mengukur *Current Ratio* pembilngnya mengandung persediaan yang ditentukan secara tepat kapan menjadi uang kas.

2. Rasio Cepat (*Quick Ratio*)

   Yaitu ukuran yang lebih konservatif dalam mengukur likuiditas karena persediaan tidak ikut digunakan sebagai pembilangnya. *Quick ratio* lebih

mencerminkan kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang lancarnya. Seperti halnya *current ratio, quick ratio* juga tidak memiliki pedoman umumnya untuk menilai hasil angka rasio tersebut apakah baik, terlalu *likuid* atau kurang *likuid*.

3. Rasio kas *(Cash Rasio)*

   Hasil rasio ini juga dapat digunakan untuk menilai apakah rasio suatu perusahaan tersebut baik, terlalu *likuid* atau kurang *likuid*, tetapi rasio ini lebih mencerminkan kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang lancarnya lebih tepat waktu daripada kedua rasio sebelumnya.

Namun pada penulisan ini hanya akan menggunakan *Current Ratio* sebagai bahan penelitian karena lebih mencerminkan kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang lancarnya tanpa memperhitungkan persediaan karena dipandang sebagai elemen aktiva lancar yang tingkat likuiditasnya rendah dan paling sering mengalami fluktuasi harga.

2.1.2.4 *Current Ratio* (CR)

Current Ratio menujukan aktiva lancar dengan hutang lancar. Untuk mengukur *Current Ratio* pembilngnya mengandung persediaan yang ditentukan secara tepat kapan menjadi uang kas. Oleh karena itu, banyak yang menganggap bahwa *current ratio* kurang dapat mencerminkan likuidtas

perusahaan. Rumus yang digunakan untuk menghitung *Current Ratio*, sebagai berikut :

$$Current\ ratio = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \text{x } 100\%$$

Sedangkan Munawir (2007:72) mengemukakan bahwa pengertian dari rasio lancar adalah sebagai berikut:

> "Rasio lancar (*Current ratio*) yaitu perbandingan antara jumlah aktiva lancar dengan hutang lancar, rasio ini menunjukan bahwa nilai kekayaan lancar (yang segera dapat dijadikan uang) ada sekian kali hutang jangka pendek".

Likuiditas merupakan salah satu faktor yang menentukan sukses atau kegagalan perusahaan. Penyediaan kebutuhan uang tunai dan sumber-sumber untuk memenuhi kebutuhan tersebut ikut menentukan sampai seberapakah perusahaan itu menanggung resiko.

Suatu perusahaan yang mempuyai kekuatan membayar sedemikian besarnya sehingga mampu memenuhi segala kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi, dikatakan bahwa perusahaan tersebut adalah *likuid*, dan sebaliknya yang tidak mempunyai kemampuan membayar adalah *ilikuid*.

Dengan kata lain, dapat dikatakan bahwa pengertian likuiditas dimaksudkan sebagai perbandingan antara jumlah uang dan aktiva lain yang dapat disamakan dengan uang tunai disuatu pihak dengan jumlah hutang lancar dipihak lain (likuiditas

badan usaha), juga dengan pengluaran-pengeluaran untuk menyelenggarakan perusahaan di pihak (likuiditas perusahaan).

2.1.3 Nilai perusahaan

2.1.3.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Pengertian nilai perusahaan menurut Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti (2002:7) 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.

Pengertian nilai perusahaan menurut Gapensi (1996:88) Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham,semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan 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*.

Berdasarkan beberapa pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan merupakan nilai jual perusahaan sebagai suatu bisnis yang beroperasi, semakin tinggi

sebuah nilai perusahaan maka semakin tinggi pula kemakmuran para pemegang sahamnya. Nilai perusahaan yang tinggi merupakan keinginan bagi semua para pemegang saham. Dalam penilaian perusahaan mengandung unsur proyeksi, asuransi, perkiraan, dan *judgement*. Ada beberapa konsep dasar penelitian yaitu :

1. Nilai ditentukan untuk suatu waktu atau periode tertentu;
2. Nilai harus ditentukan pada harga yang wajar;
3. Penilaian tidak dipengaruhi sekelompok pembeli tertentu. Secara umum banyak metode dan teknik yang telah dikembangkan dalam penelitian dalam perusahaan, diantaranya adalah :
    a. Pendekatan laba antara metode rasio tingkat laba atau *price earning ratio*, metode kapitalisasi proyek laba.
    b. Pendekatan arus kas antara lain metode diskonto arus kas
    c. Pendekatan dividen antara lain metode pertumbuhan dividen
    d. Pendekatan aktiva antara lain metode penilain aktiva
    e. Pendekatan harga saham, dan
    f. pendekatan *economic value added*.

2.1.3.2 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

1. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, karena pada perusahaan-perusahaan besar, pemilik saham pada dasarnya terpisah

dari manajemen, sehingga kurang berdaya mengubah manajemen. Ukuran perusahaan juga dapat berpengaruh negatif karena sekalipun perusahaan besar memiliki kemampuan untuk menghasilkan keuntungan lebih besar, namun modal yang digunakan juga besar, sehingga profitabilitasnya bisa jadi tidak terlalu tinggi dibanding perusahaan dengan ukuran lebih kecil.

2. Profitabilitas

Sejalan dengan peningkatan likuiditas, jika terjadi peningkatan laba sehingga ROE meningkat, maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam mengelola modal untuk menghasilkan laba, sehingga nilai perusahaan yang tercermin dalam PBV akan meningkat.

3. Pertumbuhan Laba

Sama halnya dengan pertumbuhan laba dan sejalan dengan peningkatan likuiditas, jika terjadi peningkatan laba sehingga *growth of earning after tax* meningkat, maka semakin baik kinerja perusahaan, sehingga nilai perusahaan yang tercermin dalam PBV akan meningkat.

4. Likuiditas

Semakin tinggi likuiditas perusahaan (yang salah satunya tercermin dalam rasio kas atas aktiva lancar), semakin banyak dana tersedia bagi perusahaan untuk membayar dividen, membiayai operasi dan investasinya, sehingga persepsi investor pada kinerja perusahaan akan meningkat.

5. Inflasi

   Inflasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Kondisi inflasi akan menurunkan daya beli perusahaan, sehingga perusahaan akan terdorong untuk melakukan retensi dana lebih besar agar dapat terus membiayai aktivitasnya.

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 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.

2. Nilai Buku

   Secara sederhana bisa dihitung dengan cara membagi selisih antara total aktiva dengan total hutang dengan 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.

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 Apprasial

   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.

2.1.3.4 *Price Book Value* (PBV)

Rasio ini menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan .

Rumus yang digunakan untuk menghitung *Price Book Value*, sebagai berikut :

$$Price\ Book\ Value\ = \frac{\text{Harga Saham Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}\ x\ 100\%$$

Semakin tinggi PBV berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. Harga saham adalah harga yang terjadi di pasar bursa pada waktu tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar yaitu permintaan dan penawaran pasar,nilai buku adalah nilai bila perusahaan tersebut dijual oleh pemegang saham dengan mengandalkan seluruh utang telah dilunasi (Sutrisno 2012 : 274).

2.1.4 Hasil Penelitian Terdahulu

1. Rina Br. Bukit

Pada penelitian yang dilakukan oleh Rina Br. Bukit dapat disimpulkan bahwa struktur modal dan nilai perusahaan yang baik dapat meningkatkan profitabilitas yang artinya semakin besar hutang maka rasio pengembalian atas ekuitas juga semakin besar.

2. Ni Luh Putu Rassri Gayatri & I Ketut Mustanda

Hasil penelitian menunjukan bahwa Struktur modal dan keputusan investasi secara parsial memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Gisela P.Rompas

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Gisela P.Rompas dapat disimpulkan likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan,solvabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan rentabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4. Dian Agustia

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Dian agustia dapat disimpulkan pada variable likuiditas menujukan pengaruh signifikan negative terhadap struktur modal.Hal ini dikarenakan perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas tinggi mempunyai dana internal nya dahulu untuk membiayai kegiatan

operasionalnya.Varibel profitabilitas, menunjukan tidak adanya pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal.

5. Rizky Akbar Putra

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Rizky Akbar Putra dapat disimpulkan Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan dengan analisis regresi linear berganda, menunjukkan bahwa secara simultan (bersama-sama) profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan dan likuiditas berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

6. *Nahum biger,Amarjit Gill,Neil Mathur*

Therefore , we conclude that leverage the companies' positive affect market value . Shows that , the company can actually achieve an optimal capital structure.

Selanjutnya untuk mendukung penelitian ini, dapat di sajikan daftar penelitian terdahulu dan teori yang sudah dijabarkan atau dikemukakan sehingga dapat membedakan keorisinalitasan penelitian ini:

Tabel 2.1

Penelitian Terdahulu

NO	Nama	Judul	Kesimpulan	Persamaan	Perbedaan
1	Rina Br. Bukit, (2012)	Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas : analisis data panel pada perusahaan manufaktur di bursa efek indonesa	Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.	Variabel independen: Struktur modal (X_1) Variabel dependen: nilai perusahaan (Y)	Variabel independen: Likuiditas (X_2)
2	Ni Luh Putu Rassri Gayatri & I Ketut Mustanda (2014)	Pengaruh struktur modal, Kebijakan Deviden dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan	struktur modal dan keputusan investasi berpengaruh signifkan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.	Variabel independen: Struktur modal (X_1) Variabel dependen: Nilai perusahaan (Y)	Variabel independen: Kebijakan Deviden (X_2)
3	Gisela P.Rompas (2013) ISSN 2303-1174	Likuiditas, Solvabilitas dan Rentabilitas terhadap Nilai Perusahaan BUMN yang terdaftar di burda efek Indonesia	*Current Ratio* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.	Variabel dependen: Nilai perusahaan (Y)	Variabel independen: Likuiditas (X_1) Variabel independen: Solvabilitas (X_2)
4	Dian Agustia (2014)	Pengaruh Profitabilitas,Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur modal sebagai *variable intervening*	Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan	Variabel independen: Likuiditas (X_2) Variabel dependen: Nilai perusahaan (Y)	Variabel independen : (X_1) Profitabilitas

NO	Nama	Judul	Kesimpulan	Persamaan	Perbedaan
5	Rizky Akbar Putra (2014)	Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal ,Ukuran Perusahaan dan likuiditas Terhadap Nilai perusahaan pada perusahaan asuransi di bursa efek indonesia	Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan dengan analisis regresi linear berganda, menunjukkan bahwa secara simultan (bersama-sama) profitabilitas, struktur modal, ukuran peru sahaan dan likuiditas berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI	Variabel dependen: Nilai perusahaan (Y)	Variabel independen: Profitabilitas (X_1) Variabel independen: Struktur Modal (X_2)
6	*Nahum biger,Amarjit Gill,Neil Mathur (2011)*	*The Effect of Capital Structure on Profitability: Evidence from the United States*	*Therefore , we conclude that leverage the companies' positive affect market value . Shows that , the company can actually achieve an optimal capital structure*	*Variabel independen: Capital Structure (X1)*	*Variabel independen: Liquidity (X2) Variabel dependen: Firm value (Y)*

2.2 Kerangka Pemikiran

Dalam setiap suatu keuangan perusahaan selalu dihadapkan dengan keputusan pendanaan untuk menjalankan operasional perusahaan. Pada dasarnya sumber pendanaan berasal dari internal perusahaan dan eksternal perusahaan. Adapun sumber dalam internal perusahaan dapat berasal dari laba perusahaan yang dicadangkan sedangkan sumber dana eksternal perusahaan dapat bersumber dari penerbitan atau penambahan saham perusahaan ke *public*, penjualan saham kebeberapa investor strategi dari pihak ke tiga seperti bank, dan institusi keuangan. Perusahaan memiliki

berapa macam pilihan untuk menentukan keputusan pembiayaan. Keputusan pembiayaan tersebut dapat berupa pinjaman atau ekuitas saja ataupun kombinasi atas pinjaman dan ekuitas. Kombinasi tersebut dikenal sebagai struktur modal.

Penentuan struktur modal dan nilai perusahaan banyak dipengaruhi oleh berbagai macam faktor. Konsep teori berkaitan dengan pembahasan dan penelitiasn masalah tersebut sangat banyak dan berbagai macam cara pandangnya terhadap masalah dan cara penyelesaiannya maupun pemecahannya. Teori-teori tersebut perlu diimplementasikan ke dalam praktek maupun kasus-kasus tertentu yang berkaitan. Hal inilah yang mulai adanya penelitian apakah ada penyimpangan di dalam ukuran yang wajar ataukah tidak wajar.

Likuiditas merupakan ukuran kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kebutuhan jangka pendeknya pada saat jatuh tempo. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban keuangannya tepat pada waktunya, maka posisi keuangan tersebut dalam keadaan baik atau dapat dikatakan "*liquid*", sedangkan perusahaan yang tidak dapat memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih maka perusahaan tersebut dalam keadaan "*iliquid*".

Menurut Munawir (2004:74) mengemukakan definisi "Likuiditas adalah berhubungan dengan masalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi."

Dari definisi diatas maka dapat ditarik kesimpulan bahwa tingkat likuiditas merupakan hal yang paling penting bagi perusahaan, karena tingkat likuiditas perusahaan merupakan kemampuan memenuhi kewajiban *financial* jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan metode dan teknik analisis yang tepat melalui alat ukur yang ada pada likuiditas yaitu *Current Ratio, Quick Ratio,* dan *Cash Ratio*.

Likuiditas merupakan salah satu faktor yang menentukan sukses atau kegagalan perusahaan. Penyediaan kebutuhan uang tunai dan sumber-sumber untuk memenuhi kebutuhan tersebut ikut menentukan sampai seberapakah perusahaan itu menanggung risiko.

Profit merupakan elemen terpenting Dalam kegiatan operasional perusahaan agar kelanjutan dari perusahaan terjamin setiap usaha selalu mengutamakan keuntungan dalam pendirian perusahaan, baru setelah itu tujuan perusahaan yang lain seperti : kemampuan perusahaan untuk dapat bersaing dengan perusahaan saingan, kemampuan perusahaan untuk tumbuh ditengah persaingan dan yang terakhir kemampuan perusahaan untuk tumbuh dan mengandakan ekspansi usaha yang disebut dengan *develop*, Rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan (laba) secara keseluruhan dengan memangfaatkan aktiva yang dimiliki.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan lazim di indikasikan dengan *price to book value*. *Price to book value* yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan kedepan. Hal itu juga yang menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Nilai perusahaan dalam beberapa literatur dan disebut dengan beberapa istilah, yaitu *price to book value* yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku saham, dan *Market Book Ratio* yaitu rasio saat ini harga saham dengan nilai buku per saham.

2.2.1 Keterkaitan Struktur Modal (X_1) dengan Nilai Perusahaan (Y)

Pengambilan keputusan pendanaan berkenaan dengan struktur modal yang benar-benar harus diperhatikan oleh perusahaan, karena struktur penentuan perusahaan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur modal menunjukkan perbandingan jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Perusahaan yang menggunakan hutang dalam operasinya akan mendapat penghematan pajak, karena pajak dihitung dari laba operasi setelah dikurangi bunga hutang, sehingga laba bersih yang menjadi hak pemegang saham akan menjadi lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang tidak menggunakan hutang (Ni Luh Putu Rassri Gayatri & I Kettut Mustanda 2014).

Dengan demikian nilai perusahaan pun juga menjadi lebih besar. Ini berarti semakin besar struktur modalnya maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat. Akan tetapi perusahaan tidak akan mungkin mengunakan hutang 100% dalam struktur modalnya. Hal itu disebabkan karena semakin besar hutang berarti semakin besar pula resiko keuangan perusahaan. ,jadi dapat diketahui bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dimana pernyataan ini didukung oleh teori MM yaitu struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan.

2.2.2 Keterkaitan Likuiditas (X_2) dengan Nilai Perusahaan (Y)

Gisela P. Rompas Soemarna (2013) mengungkapkan bahwa dalam konsep Likuiditas ,investor yang disampaikan dalam laporan keuangan untuk melakukan penilaian terhadap saham perusahaan. Investor akan bereaksi positif terhadap pengumuman yang merupakan kabar baik misalnya kenaikan laba, yang akan berpengaruh terhadap peningkatan harga saham perusahaan. Kenaikan harga saham merupakan wujud penghargaan lebih investor terhadap nilai perusahaan. Salah satu informasi yang menjadi pertimbangan investor sebagai bagian dari analisis fundamental adalah likuiditas perusahaan, likuiditas yang tinggi akan menghindarkan perusahan dari resiko kebangkrutan.

Sibilikov (2009) menyebutkan likuiditas asset akan memberikan perlindungan yang lebih baik bagi *debtholder* karena akan lebih mudah melakukan pengawasan dan evaluasi. Likuiditas perusahaan yang tinggi akan mengurangi biaya dari pendanaan diluar perusahaan, perusahaan akan lebih mudah apabila akan meminjam dalam

jumlah banyak dan akan memberikan keuntungan yang optimal bagi perusahaan. Keuntungan yang optimal menunjukan keseimbangan dalam sumber pendanaan perusahaan.

2.2.3 Keterkaitan Struktur Modal (X_1) Likuiditas (X_2) dengan Nilai Perusahaan (Y)

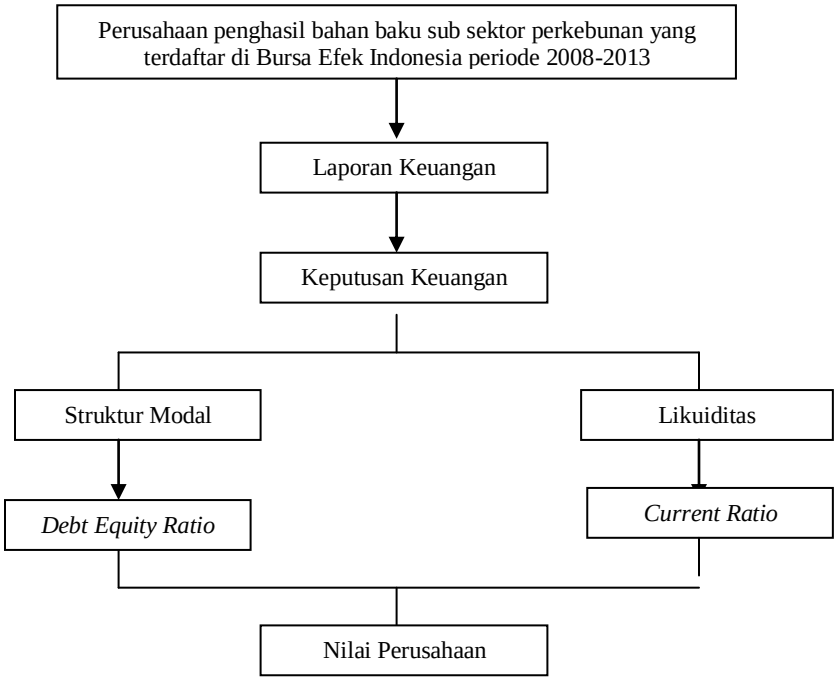
Rizky Akbar Putra (2014) Salah satu ukuran keberhasilan manajemen perusahaan adalah peningkatan nilai perusahaan di pasar. Rasio Price book value (PBV) mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh (Brigham dan Houston, 2006: 152). PBV yang terlalu tinggi, beresiko dan tidak menghasilkan return. PBV sangat terkait dengan return saham, karena perubahan harga saham akan merubah besarnya rasio PBV. Oleh karena itu, keberadaan PBV sangat penting bagi para investor untuk menentukan strateginya.

Masalah pendanaan merujuk pada permodalan, tugas utama manajemen perusahaan menentukan target struktur modal optimal yang di dalamnya terdapat proporsi antara modal asing atau utang dengan modal sendiri. Semua struktur modal adalah baik. Tetapi kalau dengan merubah struktur modal ternyata nilai perusahaan berubah, maka akan diperoleh struktur modal yang terbaik (Suad Husnan, 2004: 263).

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang berjangka pendek tepat pada waktunya. Rasio CR yang tinggi menunjukkan kekuatan perusahaan dari segi kemampuan untuk memenuhi hutang

lancar dari harta lancar yang dimiliki sehingga hal ini meningkatkan kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan tersebut. Pada penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh Mufizatun (2012) menyimpulkan bahwa CR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

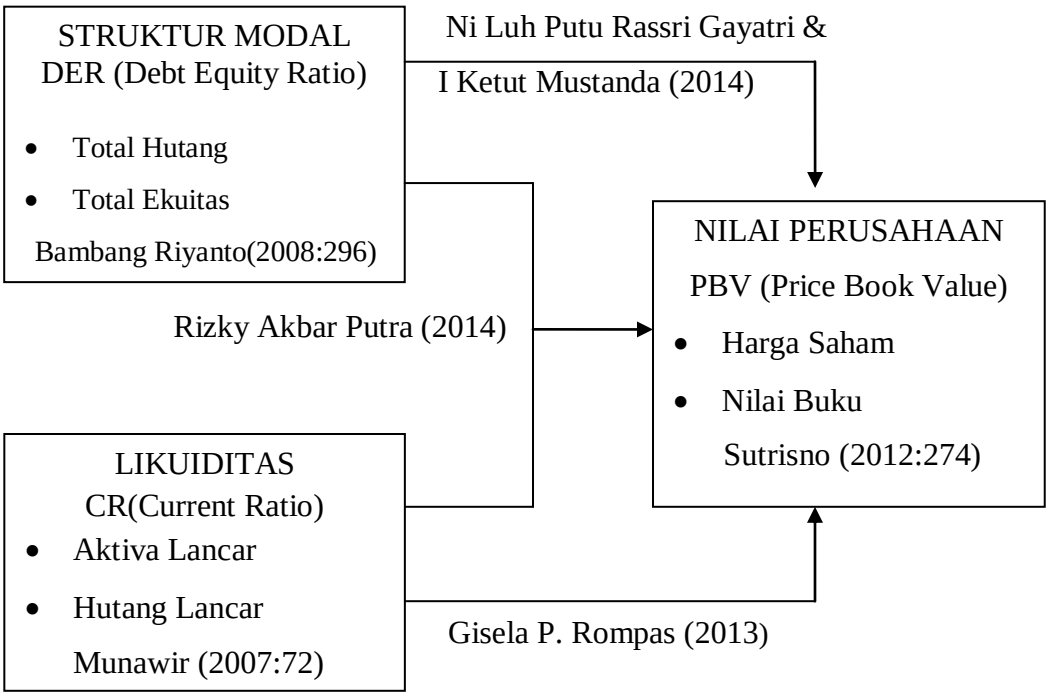
Berikut ini adalah gambar skema kerangka pemikiran penelitian yang sudah dilakukan :



Gambar 2.1

Skema Kerangka Pemikiran

Berikut ini adalah gambar skema paradigma pemikiran penelitian yang sudah dilakukan :



Gambar 2.2

Paradigma Peneliti

2.3 Hipotesis

Menurut **Sugiyono (2011:64)** menjelaskan tentang hipotesis sebagai berikut :

> "Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pernyataan. Dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta –fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data. Jadi hipotesis juga dinyatakan sebagai jawaban teoritis terhadap rumusan masalah penelitian, belum jawaban yang empirik".

Hipotesis penelitian dapat diartikan sebagai jawaban yang bersifat sementara terhadap masalah penelitian, sampai terbukti melalui data yang terkumpul dan harus diuji secara empiris. Berdasarkan uraian kerangka pemikiran di atas, maka hipotesis penelitian adalah sebagai berikut:

H_1 : Bahwa adanya pengaruh Struktur Modal terhadap nilai perusahaan penghasil bahan baku sub sektor perkebunan yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2008-2013 secara parsial.

H_2 : Bahwa adanya pengaruh Likuiditas terhadap nilai perusahaan penghasil bahan baku sub sektor perkebunan yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2008-2013 secara parsial.

H_3: Bahwa adanya pengaruh Struktur Modal dan Likuiditas secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan penghasil bahan baku sub sektor perkebunan yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2008-2013 secara simultan.