BAB II
KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Struktur modal

Menurut Riyanto (2001:22),"struktur modal adalah pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perimbangan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri.

Teori struktur modal menjelaskan pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai ekspektasi nilai investasi pemegang saham (harga pasar ekuitas) dan/atau ekspektasi nilai perusahaan (harga pasar ekuitas ditambah dengan nilai pasar hutang, atau ekspektasi harga pasar aktiva) (Sugihen, 2003).

Menurut McCue dan Ozcan (dikutip dari Saidi, 2004) struktur modal dipengaruhi oleh struktur aktiva (asset structure), pertumbuhan aktiva (asset growth), kemampulabaan (profitability), risiko (risk), ukuran perusahaan (size), pajak (tax shield), struktur kepemilikan perusahaan (ownership/system affiliation), sistem pembayaran dari konsumen (payment system), dan kondisi pasar (market conditions). Salah satu tugas manajer keuangan adalah memenuhi kebutuhan dana. Di dalam melakukan tugas tersebut, manajer keuangan dihadapkan adanya suatu variasi dalam pembelanjaan, dalam arti, terkadang perusahaan lebih baik menggunakan dana yang bersumber dari hutang (debt), terkadang perusahaan lebih baik menggunakan dana yang bersumber dari modal

sendiri (equity). Oleh karena itu, manajer keuangan dalam operasinya perlu berusaha untuk memenuhi suatu sasaran tertentu mengenai perimbangan antara besarnya hutang jumlah modal sendiri yang tercermin dalam struktur modal perusahaan, perlu diperhitungkan.

1. *Debt to Equity Ratio*

   Menurut Sutrisno (2000, 218) Adalah Rasio hutang dengan modal sendiri *(debt to equity ratio)* merupakan imbangan antara hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. *Debt to equity ratio* adalah rasio yang mengukur sejauhmana besarnya utang dapat ditutupi oleh modal sendiri. (Darmadji dan Fakhruddin, 2006: 200). Rasio ini menunjukkan komposisi atau struktur modal dari total utang terhadap total modal yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi *debt to equity ratio* menunjukkan komposisi total utang (jangka pendek dan jangka panjang) semakin besar dibanding dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur) (Ang, 1997: 38).:

$$DER = \frac{Total\ Hutang}{Modal\ Sendiri}$$

2.1.2 Profitabilitas

Profitabilitas (profitability) adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba melalui operasional usahanya dengan menggunakan dana aset yang dimiliki oleh perusahaan. Pengertian lain juga menyebutkan bahwa profitabilitas (profitability) menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan

keuntungan dan mengukur tingkat efisiensi operasional dan efisiensi dalam menggunakan harta yang dimilikinya (Mas'ud, 2008).

Menurut Haryanto dan Toto Sugiarto (2003), profitabilitas perusahaan adalah salah satu cara untuk menilai secara tepat sejauh mana tingkat pengembalian yang akan didapat dari aktivitas investasinya

2.1.2.1 ROE

Menurut Agus Sartono (2001, 124)*Return on Equity* mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. Rasio ini juga dipengaruhi oleh besar-kecilnya utang perusahaan, apabila proporsi utang makin besar maka rasio ini juga akan semakin besar.

Sedangkan menurut Sutrisno (2000, 223) *Return on Equity* sering disebut dengan rate of return on net worth 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.

$$\text{ROE} = \frac{EAT}{modalsendiri} x\ 100\ \%$$

2.1.3 Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan adalah nilai laba masa yang akan datang yang diekspekstasi yang dihitung kembali dengan suku bunga yang tepat (Winardi, 2001:23)

Menurut Sartono (2008), nilai perusahaan diartikan sebagai harga yang bersedia dibayar oleh calon investor seandainya suatu perusahaan akan dijual. Nilai perusahaan dapat mencerminkan nilai asset yang dimiliki perusahaan seperti surat-surat berharga.

Rasio harga saham terhadap nilai buku perusahaan atau price book value (PBV), menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. PBV yang tinggi mencerminkan harga saham yang tinggi dibandingkan nilai buku perlembar saham. Semakin tinggi harga saham, semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham. Keberhasilan perusahaan menciptakan nilai tersebut tentunya memberikan harapan kepada pemegang saham berupa keuntungan yang lebih besar pula (Agus Sartono, 2001) Robert Ang (1997) dalam Asih, 2006:26secara sederhana menyatakan bahwa price to book value (PBV) merupakan rasio pasar (market ratio) yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Rasio ini dihitung dengan formula sebagai berikut (Robert Ang, 1997):

$$\text{PBV} = \frac{hargasahamperlembarsaham}{nilaibukuperlembarsaham} x\ 100$$

:

2.1.4 Hasil Penelitian Sebelumnya

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

1. Eli Safrida, (2008)

Dalam jurnalnya berjudulPengaruh struktur modal dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan dan perusahaan manufaktur di bursa efek Jakarta menjelaskan bahwa Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan dari pada ekuitas sehingga berpengaruh pada menurunnya nilai perusahaan.

2. Ginanjar Indra Kusuma, Suhadak ,Zainul Arifin, (2011)

Analisis Pengaruh Profitabilitas (Profitability) Dan Tingkat Pertumbuhan hadap Struktur Modal Dan Nilai PerusahaanVariabel profitabilitas(profitability) mempunyai pengaruh signifikan positif terhadap variabel nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas (profitability) besar setiap tahunnya, cenderung diminati oleh banyak investor. Parainvestor beranggapan bahwa perusahaan yang mempunyai profitbesar akan menghasilkan return yang besar pula.

3. Bram Hadianto, (2006)

Dalam jurnalnya yang berjudul Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal, Profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal

4. Sri Hermuningsih, Dewi Kusuma Wardani, Jurnal Siasat Bisnis Vol. 13 No. 2, Agustus (2009)

Dalam jurnalnya yang berjudul Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan YangTerdaftar Di Bursa Efek Malaysia dan BEI

5. Bhekti Fitri Prasetyorin, (2013)

Dalam jurnalnya yang berjudul Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan, *price earning ratio,* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Variabel *Leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

6. Abor, Joshua

Dalam jurnalnya yang berjudul This paper seeks to investigate the relationship between capital structure and profitability of listedfirms on the Ghana Stock Exchange (GSE) during a five-year period. Regression analysis is used in the funnctions relating the return on equity (ROE) with measures of capital structure. The results reveal a significantly positive relation between the ratio of short-term debt to total assets and ROE. However, a negative relationship between the ratio of long-term debt to total assets and ROE was found. With regard to therelationship between total debt and return rates, the results show a significantly positive association between the ratio of total debt to total assets and return on equity

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

NO	NAMA	JUDUL	KESIMPULAN	Persamaan	Perbedaan
1	Eli Safrida, (2008)	Pengaruh struktur modal dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan dan perusahaan manufaktur di bursa efek Jakarta	Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan dari pada ekuitas sehingga berpengaruh pada menurunnya nilai perusahaan.	Stuktur modal danNilai Perusahaan nyasamaa	Beda perusahaan yang diteliti
2	Ginanjar Indra Kusuma, Suhadak ,Zainul Arifin, (2011)	Analisis Pengaruh Profitabilitas (Profitability) DanTingkat Pertumbuhan (Growth) Terhadap Struktur ModalDan Nilai Perusahaan	Variabel profitabilitas(profitabilit y) mempunyai pengaruh signifikan positif terhadap variabel nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas (profitability) besar setiap tahunnya, cenderung diminati oleh banyak investor. Parainvestor beranggapan bahwa perusahaan yang mempunyai profit besar akan menghasilkan return yang besar pula.	Profitabilitass ebagaidepend en	Beda tingkatpertum buhan
3	Bram	Pengaruh Struktur	Profitabilitas	X_2profitabilit	Beda variable

	Hadianto, (2006)	Aktiva, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal	berpengaruh positif terhadap struktur modal	as	Y
4	Sri Hermuningsih, Dewi Kusuma Wardani, Jurnal Siasat Bisnis Vol. 13 No. 2, Agustus (2009)	Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi NilaiPerusahaan Pada Perusahaan YangTerdaftar Di Bursa Efek Malaysia dan BEI	perusahaan yang terdaftardi Bursa Malaysia kebijakan dividen dipengaruhi oleh insider ownership dan kebijakan hutang, sedangkan di Indonesia tidak.	Factor yang mempengaruhinilaiperusahaan	Tempatpenelitian
5	Bhekti Fitri Prasetyorin, (2013)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage,Price Earning Ratio Dan Profitabilitas Terhadapnilai Perusahaan	Hasil penelitian menunjukkanbahwa variabel ukuran perusahaan,*price earning ratio*, Danprofitabilitas berpengaruh terhadap nilaiperusahaan. Variabel *leverage* tidakberpengaruh terhadap nilaiperusahaan	Persamaanprofitabilitasdan nilaiperusahaan	Tidakmenggunakanukuranperusahaandan leverage
6	Abor, Joshua	The effect of capital structure on profitability: an empirical analysis of listed firms in Ghana	This paper seeks to investigate the relationship between capital structure and profitability of listed firms on the Ghana Stock Exchange (GSE) during a five-year period. Regression analysis is used in the estimation of functions relating the return on equity (ROE) with	Tentangstruktur modal danprofitabilitas	Beda tempatpenelitiannya

			measures of capital structure. The results reveal a significantly positive relation between the ratio of short-term debt to total assets and ROE. However, a negative relationship between the ratio of long-term debt to total assets and ROE was found. With regard to the relationship between total debt and return rates, the results show a significantly positive association between the ratio of total debt to total assets and return on equity		

2.2 Kerangka Pemikiran

Variabel penelitian ini terdiri dari tiga variabel yaitu dua variabel independen dan satu variabel dependen. Variabel independen yang berupa struktur modal dan profitabilitas dan variabel dependen yaitu nilai perusahaan.

Nilai perusahaan sebagai faktor penentu ingin tidaknya para investor untuk memberikan dana investasinya bagi perusahaan haruslah ditingkatkan karena nilai perusahaan dapat mencerminkan nilai asset yang dimiliki perusahaan berupa surat-surat berharga atau nilai saham yang beredar di pasar. Maka perusahaan harus meningkatkan nilai perusahaannya agar para investor berkeinginan untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Meningkatkan nilai perusahaan dengan memperhatikan salah satu faktornya yaitu struktur modal dan profitabilitas.

Struktur modal sebagai faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan harus diperhatikan oleh pimpinan perusahaan agar berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Karena dengan struktur modal yang kuat investor akan melihat salah satu kemampuan perusahaan yaitu kemampuan membayar utang jangka panjang perusahaan bila kemampuan perusahaan membayar utang jangka panjang baik maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Struktur modal harus direncanakan dengan baik oleh manajer keuangan karena dengan perencanaan yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan itu tersendiri. Akan tetapi penambahan hutang akan memperbesar risiko perusahaan tetapi sekaligus juga memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan. Risiko yang makin tinggi akibat membesarnya hutang cenderung menurunkan harga saham, tetapi meningkatkan tingkat pengembalian yang diharapkan akan menaikkan harga saham tersebut.

Profitabilitas perusahaan merupakan salah satu cara untuk menilai secara tepat sejauh mana tingkat pengembalian yang akan didapat dari aktivitas investasi. Jika kondisi perusahaan dikategorikan menguntungkan atau menjanjikan keuntungan dimasa mendatang maka banyak investor yang akan menanamkan dananya untuk membeli saham perusahaan tersebut. Hal itu tentu saja akan mendorong harga saham naik menjadi lebih tinggi. Maka perusahaan pun harus memperhatikan tingkat profitabilitas.Maka manajer harus merencanakan struktur modal dan memperhatikan profitabilitas perusahaan agar nilai perusahaan mengalami peningkatan.

2.2.1. Keterkaitan antara Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahan pada saat menjalankan operasinya. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah bunga dan pajak. Semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayarkan devidennya, dan hal ini berdampak pada kenaikan nilai perusahaan. Dalam Ekayana Sangkasari Paranita (2007), dan penelitian Ekayana Sangkasari Paranita (2007) menyimpulkan bahwa faktor profitabilitas berpengaruh signifikan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Soliha (2002) dalam penelitiannya menunjukkan, profit yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Selanjutnya permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan yang meningkat. Femonema tersebut menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas merupakan insentif bagi peningkatan nilai perusahaan.

2.2.2 Keterkaitan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal merupakan masalah yang sangat penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi keuangan perusahaan. Suatu perusahaan yang mempunyai struktur modal yang tidak baik, dimana mempunyai hutang yang sangat besar akan memberikan beban berat kepada perusahaan yang bersangkutan **Bambang Riyanto (2001)**. Adapun yang mengemukakan bahwa “Semua struktur

modal adalah baik. Tetapi kalau dengan merubah struktur modal ternyata nilai perusahaan berubah, maka akan diperoleh struktur modal yang terbaik. Struktur modal yang akan memaksimumkan nilai perusahaan adalah struktur modal yang terbaik Husnan (2004:263). Adapun penelitian yang dilakukan oleh Masdar Mas'ud, (2008) tentang "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal dan Hubungannya Terhadap Nilai Perusahaan" dalam hasil penelitiannya mengemukakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *price book value.*

Pengambilan keputusan pendanaan berkenaan dengan struktur modal yang benar-benar harus diperhatikan oleh perusahaan, karena penentuan struktur modal akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.Perbandingan jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Perusahaan yang menggunakan hutang dalam operasinya akan mendapatkan penghematan pajak, karena pajak dihitung dari pajak operasi setelah dikurangi bunga hutang, sehingga laba bersih yang menjadi hak pemegang saham akan menjadi lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang tidak menggunakan hutang. Dengan demikian nilai perusahaanpun juga menjadi lebih besar. Ini berarti semakin besar hutang maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat. Akan tetapi perusahaan tidak mungkin menggunakan hutang 100% dalam struktur modalnya. Hal tersebut disebabkan oleh semakin besar hutang berarti semakin besar pula risiko keuangan perusahaan. Risiko yang dimaksud adalah risiko finansial yaitu risiko yang timbul karena ketidakmampuan perusahaan membayar bunga dan angsuran pokok dalam keadaan ekonomi yang buruk. Dalam kondisi demikian semakin besar hutang maka nilai perusahaan akan

menurun. Perusahaan harus mampu menentukan besarnya hutang, karena dengan adanya hutang sampai batas tertentu akan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Akan tetapi jumlah hutang lewat dari batas tertentu justru akan menurunkan nilai perusahaan. Jadi dapat diketahui bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dimana pernyataan ini didukung oleh teori MM yaitu struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan.

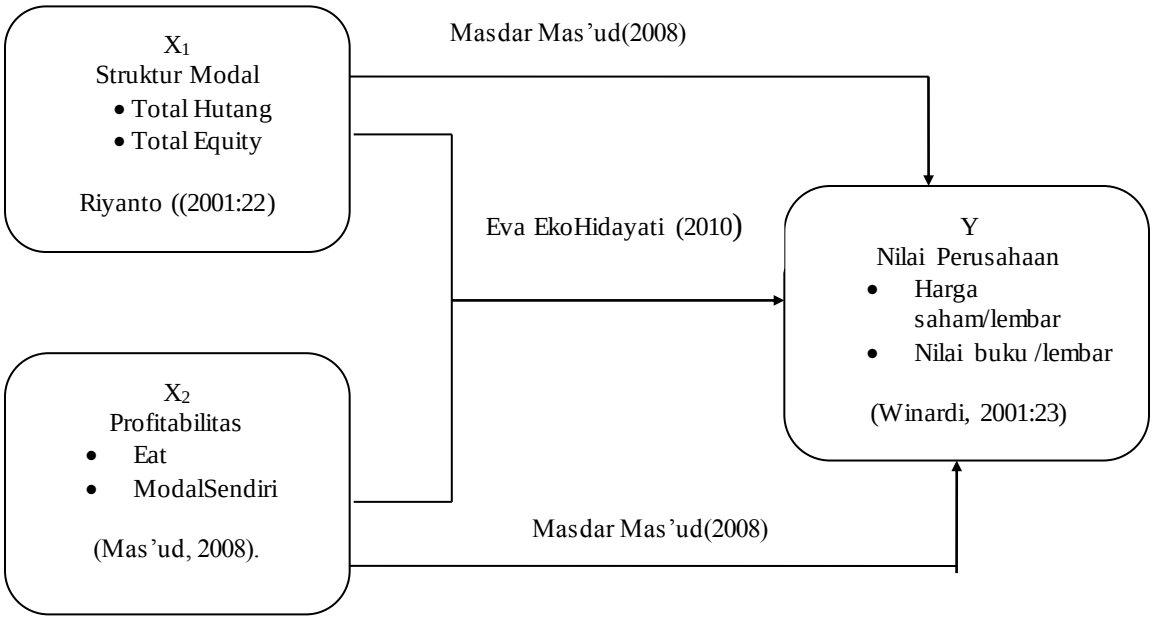
2.2.3. Keterkaitan DER dan Profitabilitas terhadap *Price Book Value*

Menurut Eva EkoHidayati (2010) *return on equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *price book value* sehingga perusahaan perlu memperhatikan dan terus meningkatkan ROE dengan cara meningkatkan labanya. *Return on equity* (ROE) merupakan rasio yang sangat penting bagi pemilik perusahaan *(the common stockholder)*. Adanya pertumbuhan ROE menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik karena berarti adanya potensi peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor serta akan mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam bentuk saham. Apabila terdapat kenaikkan permintaan saham suatu perusahaan, maka secara tidak langsung akan menaikkan harga saham tersebut di pasar modal.

Berdasarkan hasil penelitian yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *price book value*, maka sebaiknya perusahaan dalam menentukan struktur modalnya tidak sepenuhnya dibiayai dengan hutang. Meskipun dengan adanya hutang, perusahaan akan

mendapatkan penghematan atas pajak, akan tetapi penggunaan hutang yang terlalu besar juga akan menyebabkan perusahaan akan semakin terbeban dalam pembayaran beban bunga sehingga akan menimbulkan risiko kebangkrutan yang semakin tinggi. Sejauh manfaat lebih besar, tambahan hutang masih diperkenankan. Apabila pengorbanan karena penggunaan hutang sudah lebih besar, maka tambahan hutang sudah tidak diperbolehkan.

Berdasarkan keterkaitan antar variabel di atas, maka penulis merumuskan paradigma penelitian sebagai berikut:



Gambar 2.1
Paradigma Penelitian

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:

H1 : DER berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan

H2 : ROE berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan

H3 : DER dan ROE berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan