BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1Struktur Modal (X1)

2.1.1.1 Pengertian Struktur Modal

Struktur modal adalah pendanaan ekuitas dan utang pada suatu perusahaan. (John J. Wild, K.R. Subramanyam, &Robert F. Halsey, 2005: 218 - 221).Struktur modal adalah perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa (Agus Sartono, 2010: 225).Jadi, peneliti menyimpulkan bahwa struktur modal adalah pendanaan ekuitas dan utang serta perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa pada suatu perusahaan.

2.1.1.2 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 dan tertanam di dalam perusahaan untuk waktu yang tidak tentu lamanya. Oleh karena itu, ditinjau dari sudut likuiditas merupakan dana jangka panjang yang tidak tentu waktunya. Kerugian perusahaan pertama-tama harus dibebankan kepada pemilik.

2. Utang Jangka Panjang

Modal asing atau utang jangka panjang adalah utang yang jangka waktunya adalah panjang, umumnya lebih dari sepuluh tahun.Utang jangka panjang ini pada umumnya digunakan untuk membelanjai perluasan perusahaan (ekspansi) atau modernisasi dari perusahaan, karena kebutuhan modal untuk keperluan tersebut meliputi jumlah yang besar (Bambang Riyanto, 2008: 238).

2.1.1.3Faktor Struktur Modal

Menurut Agus Sartono (2010:248), faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan adalah:

1. Tingkat penjualan. Perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil berarti memiliki aliran kas yang relatif stabil pula, maka dapat menggunakan hutang lebih besar daripada perusahaan dengan penjualan yang tidak stabil.
2. Struktur aset. Perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan hutang dalam jumlah besar. Hal ini disebabkan karena dari skalanya perusahaan besar akan lebih mudah mendapatkan akses ke sumber dana dibandingkan dengan perusahaan kecil. Kemudian, besarnya asset tetap dapat dijadikan sebagai jaminan atau kolateral utang perusahaan.
3. Tingkat pertumbuhan perusahaan. Semakin cepat pertumbuhan perusahaan, maka semakin besar kebutuhan dana untuk pembiayaan ekspansi. Semakin besar kebutuhan untuk pembiayaan masa mendatang, maka semakin besar keinginan perusahaan untuk menahan laba.
4. Profitabilitas. Dengan laba ditahan yang besar, perusahaan akan lebih senang menggunakan laba ditahan sebelum menggunakan utang.

5. Variabel laba dan perlindungan pajak. Variabel ini sangat erat kaitannya dengan stabilitas penjualan. Jika variabilitas atau volatibilitas laba perusahaan kecil, maka perusahaan mempunyai kemampuan yang lebih besar untuk menanggung beban tetap dari utang.

6. Skala perusahaan. Perusahaan besar yang sudah well-established akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal dibanding dengan perusahaan kecil. Karena kemudahan akses tersebut berarti perusahaan besar memiliki fleksibilitas yang lebih besar pula.

7. Kondisi intern perusahaan dan ekonomi makro. Sebagai contoh, perusahaan membayar deviden sebagai upaya untuk meyakinkan pasar tentang prospek perusahaan, dan kemudian menjual obligasi. Strategi itu diharapkan dapat meyakinkan investor bahwa prospek perusahaan baik. Dengan kata lain, agar menarik minat investror dalam hal pendanaan.

2.1.1.4PerhitunganStruktur Modal

Debt to Equity Ratio yaitu rasio yang menunjukan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman (Darsono&Ashari, 2005: 54). Semakin tinggi rasio, semakin rendah pendanaan perusahaanyang disediakan oleh pemegang saham. Rumus yang digunakan untuk menghitung *Debt to Equity Ratio*, sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal Sendiri}}$$

(Darsono dan Ashari, 2005: 54)

Utang jangka panjang merupakan salah satu dari bentuk pembiayaan jangka panjang yang memiliki jatuh tempo lebih dari satu tahun, biasanya 5 – 20

tahun(Sigit Hermawan, 2006: 24).Modal sendiri adalahdana jangka panjang perusahaan yang disediakan oleh pemilik perusahaan (pemegang saham), yang terdiri dari berbagai jenis saham (saham preferen dan saham biasa) serta laba ditahan (Sigit Hermawan, 2006: 25).

2.1.2 Kinerja Perusahaan

2.1.2.1 Pengertian Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan adalah tingkat pencapaian hasil dalam rangka mewujudkan tujuan perusahaan (Payaman Simanjuntak, 2005: 78).Kinerja perusahaan adalah hasil keputusan – keputusan manajemen untuk mencapai suatu tujuan tertentu secara efektif dan efisien (Mulyadi, 2007: 363).Jadi, peneliti menyimpulkan bahwa kinerja perusahaan adalah tingkat pencapaian hasil dalam rangka mewujudkan tujuan perusahaandan hasil keputusan – keputusan manajemen untuk mencapai suatu tujuan tertentu secara efektif dan efisien.

2.1.2.2 Metode Penilaian Kinerja Perusahaan

Menurut Gomes (2003:137-145), terdapat beberapa metode dalam mengukur prestasi kerja, yaitu:

1. Metode Tradisional

Metode ini merupakan metode tertua dan paling sederhana untuk menilai prestasi kerja dan diterapkan secara tidak sistematis maupun sistematis. Yang termasuk kedalam metode tradisional adalah: *rating scale, employee comparation, check list, free form essay*, dan *critical incident. (a) Rating scale*. Metode ini merupakan metode penilaian yang paling tua dan banyak

digunakan, dimana penilaian yang dilakukan oleh atasan atau supervisor untuk mengukur karakteristik, misalnya mengenai inisitaif, ketergantungan, kematangan, dan kontribusinya terhadap tujuan kerjanya. (b) *Employee comparation.* Metode ini merupakan metode penilaian yang dilakukan dengan cara membandingkan antara seorang pegawai dengan pegawai lainnya.

Metode ini terdiri dari: (1) *Alternation ranking* : yaitu metode penilaian dengan cara mengurutkan peringkat (*ranking*) pegawai dimulai dari yang terendah sampai yang tertinggi berdasarkan kemampuan yang dimilikinya. (2) *Paired comparation* : yaitu metode penilaian dengan cara seorang pegawai dibandingkan dengan seluruh pegawai lainnya, sehingga terdapat berbagai alternatif keputusan yang akan diambil. Metode ini dapat digunakan untuk jumlah pegawai yang relatif sedikit. (3) *Porced comparation (grading)*: metode ini sama dengan *paired comparation*, tetapi digunakan untuk jumlah pegawai yang relative banyak.

(c) *Check list.* Metode ini hanya memberikan masukan/informasi bagi penilaian yang dilakukan oleh bagian personalia. (d*) Freeform essay.* Dengan metode ini seorang penilai diharuskan membuat karangan yang berkenaan dengan orang/karyawan/pegawai yang sedang dinilainya. (e) *Critical incident* Dengan metode ini penilai harus mencatat semua kejadian mengenai tingkah laku bawahannya sehari-hari yang kemudian dimasukan kedalam buku catatan khusus yang terdiri dari berbagai macam kategori tingkah laku bawahannya. Misalnya mengenai inisiatif, kerjasama, dan keselamatan.

2. Metode Modern

Metode ini merupakan perkembangan dari metode tradisional dalam menilai prestasi kerja. Yang termasuk kedalam metode modern ini adalah: *assesment centre,Management By Objective* (MBO=MBS), dan *human asset accounting*.

a. Assessment centre

Metode ini biasanya dilakukan dengan pembentukan tim penilai khusus. Tim penilai khusus ini bisa dari luar, dari dalam, maupun kombinasi dari luar dan dari dalam.

b. Management by objective (MBO = MBS)

Dalam metode ini pegawai langsung diikutsertakan dalam perumusan dan pemutusan persoalan dengan memperhatikan kemampuan bawahan dalam menentukan sasarannya masing-masing yang ditekankan pada pencapaian sasaran perusahaan.

c. Human asset accounting

Dalam metode ini, faktor pekerja dinilai sebagai individu modal jangka panjang sehingga sumber tenaga kerja dinilai dengan cara membandingkan terhadap variabel-variabel yang dapat mempengaruhi keberhasilan perusahaan.

2.1.2.3 Perhitungan Kinerja Perusahaan

Return On Assets (ROA) merupakan rasio penting yang dapat dipergunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dengan investasi yang telah ditanamkan untuk mendapatkan laba. Rumusnya sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih Sebelum Pajak}}{\text{Total Asset}}$$

(Harmono, 2009: 780)

Return On Assets (ROA) yang tinggi dapat mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset – asetnya untuk menghasilkan laba. Hal ini akan menjadi informasi yang positif bagi para pemegang saham, begitu juga sebaliknya ROA yang rendah akan menjadi informasi yang negatif bagi para pemegang saham, sehingga mempengaruhi pemegang saham dalam mengambil keputusannya dalam memilih sekuritas yang bersangkutan (Harmono, 2009: 783).

Laba bersih sebelum pajak yaitu selisih lebih pendapatan dan keuntungan terhadap semua biaya dan kerugian yang merupakan kenaikan bersih atas modal, sebelum dikurangi pajak (Soemarso,2005:252).Aset adalah sumber daya ekonomi atau kekayaan yng dimiliki oleh perusahaan untuk mencapai tujuannya yang diharapkan akan membawa manfaat di masa yang akan datang (Sigit Hermawan, 2006: 24).

2.1.3 Nilai Perusahaan (Y)

2.1.3.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah nilai jual perusahaan atau nilai tambah bagi pemegang saham (Djohanputra, 2004:34).Nilai perusahaan merupakan ukuran nilai objektif oleh publik dan orientasi pada kelangsungan hidup perusahaan (Harmono, 2009: 1). Jadi, peneliti menyimpulkan bahwa nilai perusahaan adalah nilai jual perusahaan atau nilai tambah bagi pemegang saham, ukuran nilai objektif oleh public dan orientasi pada kelangsungan hidup perusahaan.

2.1.3.2 Komponen Nilai Perusahaan

Menurut Arifin (2005:57), nilai perusahaan didasarkan atas tiga kelompok utama aset, yaitu: 1) *Financial asset,* seperti kas surat-surat berharga yang sering disebut juga dengan financial capital. 2) *Physical asset,* terdiri atas peralatan, gedung, tanah, disebut juga dengan tangible asset. 3) *Intangible asset,* yaitu organizational capital, seperti aliansi bisnis, customer capital, merek, reputasi kualitas dan pelayanan, dan intellectual capital (paten, desain produk, dan teknologi), goodwill, dan human capital.

2.1.3.3Perhitungan Nilai Perusahaan

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

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

(Ahmad Rodoni dan Herni Ali, 2010:57)

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 (Harmono, 2009: 69).Nilai buku adalah nilai bila perusahaan tersebut dijual oleh pemegang saham dengan mengandaikan seluruh utang tealh dilunasi (Soemarso, 2005: 71).

2.2 Kerangka Pemikiran

Perusahaan yang baik itu yang mampu menjaga ekstansinya agar dapat bersaing dalam dunia bisnis yang semakin ketat ruang lingkupnya. Dalam mendanai kegiatan operasional suatu perusahaan harus mampu mencari struktur modal yang optimal bagi perusahaannya dengan melihat peluang tumbuh dari perusahaan. Struktur modal yang optimal dapat membuat para pemegang saham tertarik untuk dapat menanamkan modalnya kepada perusahaan. Apabila manajemen perusahaan tidak dapat mencari struktur modal yang optimal dalam keuangan perusahaan, para pemegang saham pun akan ragu untuk ikut menumbuhkan perusahaan.

Struktur modal yang optimal merupakan adanya keseimbangan pemakaian dalam kedua jenis modal yaitu modal asing dan modal sendiri. Modal asing dapat menurunkan laba perusahaan karena ada biaya bunga yang harus dibayar tetapi dapat juga mengurangi pembayaran pajak, apabila pemakaiannya sudah melewati batas yang optimal dapat menurunkan nilai perusahaan. Sedangkan modal sendiri tidak mengurangi laba karena tidak ada bunga yang harus dibayar tetapi tidak mengurangi pembayaran pajak, sehingga pembayaran dividen yang diambil dari keuntungan setelah pajak menjadi kecil. Apabila terlalu banyak memakai modal sendiri akan menurunkan nilai perusahaan karena pemegang saham merasa rugi tidak adanya tingkat pengembalian yang tinggi atau yang sdiharapkan oleh mereka.

Struktur modal yang optimal akan meningkatkan nilai perusahaan, begitupun dengan kinerja perusahaan. Karena pemegang saham akan

mendapatkan tingkat pengembalian yang tinggi apabila perusahaan tersebut dapat mnghasilkan laba bagi perusahaan dan mampu membayar kewajiban jangka panjangnya sehingga pemegang saham yakin perusahaan dapat terus tumbuh dan dapat memakmurkan pemegang saham dalam jangka waktu yang panjang. Jadi, kinerja perusahaan yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan karena perusahaan dapat memakmurkan pemegang saham.

2.2.1 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal yang optimal dapat diartikan sebagai struktur modal yang dapat meminimalkan biaya penggunaan modal keseluruhan atau biaya modal rata-rata, sehingga akan memaksimalkan nilai perusahaan (Agus Sartono, 2010: 240).

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa struktur modal berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas sebagai variabel intervening penuh (Eva Malina Simatupang, 2011).

Struktur modal dan arus kas mempengaruhi nilai perusahaan (Parengkuan Tommy, 2010).Struktur kepemilikan, profitabilitas, dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa semakin tinggi struktur kepemilikan dan jumlah utang malah menurunkan nilai perusahaan, sedangkan semakin tinggi nilai profitabilitas maka makin tinggi nilai perusahaan (Pius Bumi Kellen, 2011).

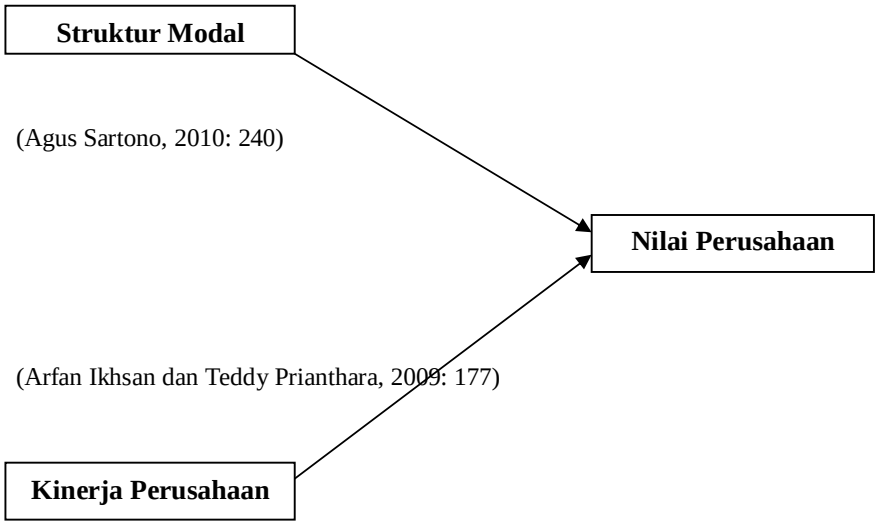
Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal dan *capital expenditur* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Desak Ketut Sintaasih dan Ni Wayan Maryatini, 2007). Hasil penelitian ini menunjukan bukti

bahwa struktur capital berpengaruh positif terhadap nilai perusahan (Masdar Mas'ud, 2008).

2.2.2 Pengaruh Kinerja Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan harus mampu meningkatkan kinerja perusahaan untuk mengatur modal yang ada dan kegiatan operasional agar perusahaan mendapatkan keuntungan yang akan meningkatkan nilai perusahaan(Arfan Ikhsan dan Teddy Prianthara, 2009: 177).

Kinerja perusahaan mempunyai pengaruh langsung yang positif terhadap nilai perusahaan, sehingga jika kinerja perusahaan naik, maka nilai perusahaan jugaakan naik (BambangSudiyatno dan ElenPuspitasari, 2010).



Gambar 2.2.2
Paradigma Penelitian

2.2.3 Hasil Penelitian Sebelumnya

Tabel 2.2.3
Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Sumber
1	BambangSudiyatno dan ElenPuspitasari	*Pengaruh Kebijakan perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Perusahaan Sebagai variabel Intervening*	Kinerja perusahaan mempunyai pengaruh langsung yang positif terhadap nilai perusahaan, sehingga jika kinerja perusahaan naikmaka nilai perusahaan juga akan naik.	Dinamika Keuangan dan Perbankan, Mei 2010, Hal: 1 - 22 Vol. 2, No.1 ISSN :1979-4878
2	Eva Malina Simatupang	*Analisis Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*	Hasil penelitian ini membuktikan bahwa struktur modal berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas sebagai variabel intervening penuh.	ISSN : 1410-3591. Jurnal Akuntansi, 2011
3	Parengkuan Tommy	*Konsentrasi Kepemilikan Saham, Risiko Perusahaan, Likuiditas Saham, Arus Kas, dan Nilai Perusahaan*	Struktur modal dan arus kas mempengaruhi nilai perusahaan.	Jurnal Keuangan dan Perbankan, Vol. 14 Edisi Khusus Oktober 2010, hal 641 - 651
4	Pius Bumi Kellen	*Struktur Kepemilikan, Profitabilitas, Dan Risiko Perusahaan Terhadap Struktur Modal Dan Nilai*	Struktur kepemilikan, profitabilitas, dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.	Jurnal Keuangan dan Perbankan, Vol. 15, No. 1 Mei 2011, hlm. 201-212

		Perusahaan		
5	Desak Ketut Sintaasih dan Ni Wayan Maryatini	*Pengaruh Struktur Modal dan Capital Expenditure Terhadap Nilai Perusahaan*	Hasil penelitian menunjukkan bahwa Struktur Modal dan Capital Expenditur secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.	Sarathi Vol.14 No.3 Oktober 2007 ISSN : 0852-7741
6	Masdar Mas'ud	*Analisis FaktorFaktor yang Mempengaruhi Struktur Modal dan Hubungannya Terhadap Nilai Perusahaan*	Hasil penelitian ini menunjukan bukti bahwa struktur capital berpengaruh positif terhadap nilai perusahan.	Manajemen dan Bisnis ,Vol. 7,No.1 Maret 2008

2.3 Hipotesis

Hipotesis penelitian adalah hipotesis yang mengandung pernyataan mengenai hubungan atau pengaruh, baik secara positif atau negarif antara dua variabel atau lebih sesuai dengan teori(Juliansyah Noor, 2011: 83). Berdasarkan kerangka pemikiran di atas maka peneliti berasumsi mengambil keputusan sementara (hipotesis) sebagai berikut:

1. Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.
2. Kinerja Perusahaanberpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Otomotifyang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.
3. Struktur Modal dan Kinerja Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Otomotifyang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.