BAB II

KAJIAN PUSTKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dengan sumber daya yang tersedia. (M.Nafarin, 2007:306)

Profitabilitas merupakan hasil bersih dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dipilih oleh manajemen suatu organisasi. (Pearce/Robinson, 2008:241)

Profitabilitas adalah salah satu faktor utama dalam upaya pencapaian sukses bisnis dalam sebuah korporasi. Keuntungan yang besar ditentukan dari tingkat keberhasilan aktivitas penjualan yang disertai dengan pemanfaatan biaya produksi-operasional yang rendah. (Anang Hidayat, 2007:1)

Profitabilitas, yaitu tingkat pencapaian laba. Dengan demikian, profitabilitas adalah tolak ukur laba. Laba diperoleh dengan menambahkan keuntungan pada harga pokok penjualan (yaitu biaya-biaya yang berkaitan dengan harga barang, biaya pengiriman, biaya gudang, dan lain-lain) dan biaya overhead (yaitu biaya-biaya operasional tetap bulanan yang terpisah dari belanja *marchandise*). (Hendri Ma'ruf, 2006:168)

Berdasarkan pernyataan di atas dapat dikatakan Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dari sejumlah kebijakan dalam upaya

pencapaian sukses bisnis dalam sebuah korporasi yang diperoleh dengan menambahkan keuntungan pada harga pokok penjualan dan biaya *overhead*.

Beberapa faktor yang mempengaruhi profitabilitas perusahaan, yaitu :

1. Jenis Perusahaan

   Profitabilitas perusahaan akan sangat bergantung pada jenis perusahaan, jika perusahaan menjual barang konsumsi atau jasa biasanya akan memiliki keuntungan yang stabil dibandingkan dengan perusahaan yang memproduksi barang-barang modal.

2. Umur Perusahaan

   Sebuah perusahaan yang telah lama berdiri akan lebih stabil bila dibandingkan dengan perusahaan yang baru berdiri. Umur perusahaan ini adalah umur sejak berdirinya perusahaan hingga perusahaan tersebut masih mampu menjalankan operasinya.

3. Skala Perusahaan

   Jika skala ekonominya lebih tinggi, berarti perusahaan dapat menghasilkan produk dengan biaya yang rendah. Tingkat biaya rendah tersebut merupakan cara untuk memproleh laba yang diinginkan.

4. Harga Produksi

   Perusahaan yang biaya produksinya relatif lebih murah akan memiliki keuntungan yang lebih baik dan stabil daripada perusahaan yang biaya produksinya tinggi.

5. Habitat Bisnis

   Perusahaan yang bahan produksinya dibeli atas dasar kebiasaan (habitual basis) akan memperoleh kebutuhan lebih stabil dari pada non habitual basis.

6. Produk yang Dihasilkan

   Perusahaan yang bahan produksinya berhubungan dengan kebutuhan pokok biasanya penghasilan perusahaan tersebut akan lebih stabil daripada perusahaan yang memproduksi barang modal. (Munawar, 1995)

2.1.2 Struktur Modal

Struktur modal adalah bauran sumber pendanaan permanen (jangka panjang) yang digunakan perusahaan. (Agnes Sawir, 2004:43)

Struktur modal merupakan kombinasi antara berbagai komponen pada sisi kanan neraca. Secara umum merupakan kombinasi anatara utang dan ekuitas. (Said Kelana Asnawi & Chandra Wijaya, 2005:39)

Struktur modal didefinisikan sebagai komposisi dan proporsi utang jangka panjang dan ekuitas yang ditetapkan perusahaan. (Handono Mardiyanto, 2008:258)

Struktur modal adalah perbandingan antara modal ekuitas dengan hutang jangka panjang. (Sawidji Widoatmodjo, 2004:40)

Berdasarkan pernyataan di atas dapat dikatakan Struktur Modal merupakan sumber pendanaan permanen yang merupakan kombinasi komponen pada sisi kanan neraca terdiri dari utang jangka panjang dan ekuitas yang ditetapkan perusahaan.

2.1.2.1 Komponen Struktur Modal

Komponen struktur modal terbagi menjadi dua, yaitu pendanaan internal dan pendanaan eksternal.

1. Pendanaan Internal (Laba Ditahan)

   Laba ditahan merupakan modal yang dihasilkan sendiri oleh sebuah perusahaan. Akun laba ditahan mencerminkan akumulasi laba atau rugi yang tidak dibagikan sejak berdirinya perusahaan . Akun ini berkebalikan dengan modal saham dan tambahan modal yang berasal dari setoran modal pemegang saham. (Wild, Subryaman & Hasley, 2004)

   Laba ditahan merupakan cara untuk melakukan estimasi biaya laba ditahan adalah dengan cara mendiskontokan aliran kas atau pendekatan penilaian deviden yang diharapkan akan diterima oleh para pemegang saham. (Febriyanti, 2008)

   Secara teoritis, biaya laba ditahan akan lebih rendah daripada biaya modal yang berasal dari hutang maupun dari saham baru. Hal ini disebabkan karena dalam penjualan saham baru bisanya terdapat biaya emisi atau *flotation cost* yang harus ditanggung perusahaan. (Febriyanti, 2008)

2. Pendanaan Eksternal

   Hutang jangka panjang adalah kewajiban yang jatuh tempo melebihi satu tahun, di neraca ditampilkan sebagai hutang tidak lancar. (Ormiston, 2000: 238)

2.1.3 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan harga jual perusahaan yang dianggap layak oleh calon investor sehingga ia mau membayarnya, jika suatu perusahaan akan dijual (*go public*). (M.Fuad, 2000:23)

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. (Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti, 2002:7)

Nilai perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. (Agus Sartono, 2001:487)

Berdasarkan pernyataan di atas dapat dikatakan Nilai Perusahaan merupakan nilai jual sebuah perusahaan yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual (*go public*).

Beberapa pendekatan yang biasa dilakukan untuk nilai perusahaan, di antaranya:

a. Pendekatan laba antara lain metode rasio tingkat laba atau *Price Earning Ratio*.
b. Pendekatan arus kas antara lain metode diskonto arus kas.
c. Pendekatan deviden antara lain metode pertumbuhan dividen.
d. Pendekatan aktiva antara lain metode penilaian aktiva.
e. Pendekatan harga saham.
f. Pendekatan *Economic Value Added (EVA)*. (Suharli, 2006)

Nilai perusahaan dalam beberapa literatur yang dihitung berdasarkan harga saham disebut dengan beberapa istilah di antaranya:

1. *Price to Book Value (PBV*) yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku saham.
2. *Market to Book Ratio (MBR)* yaitu perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku saham.
3. *Market to Book Assets Ratio* yaitu ekpektasi pasar tentang nilai dari peluang investasi dan pertumbuhan perusahaan yaitu perbandingan antara nilai pasar aset dengan nilai buku aset.
4. *Enterprise value (EV)* yaitu nilai kapitalisasi market yang dihitung sebagai nilai kapitalisasi pasar ditambah total kewajiban ditambah *minority interest* dan saham preferen dikurangi total kas dan ekuivalen kas.
5. *Price Earnings Ratio (PER)* yaitu harga yang bersedia dibayar oleh pembeli apabila perusahaan itu dijual
6. *Tobin's Q* yaitu nilai pasar dari suatu perusahaan dengan membandingkan nilai pasar suatu perusahaan yang terdaftar di pasar keuangan dengan nilai penggantian aset (*asset replacement value*) perusahaan.
7. *Market value* yaitu nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga hutang dan ekuitas perusahaan yang beredar. (Ekowati, 2012)

2.2 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran merupakan suatu model konseptual tentang bagaimana teori yang berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah riset. (Umar, 2002:242)

Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholder's equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. (Irham Fahmi, 2011 : 106)

Profitabilitas mengukur efektifitas manajemen secara keseluruhan yang di tujukan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. (Irham Fahmi, 2011:68)

Nilai perusahaan merupakan nilai atau harga pasar yang berlaku atas saham umum perusahaan. (Martin. et al, 2000:11)

Ketika perusahaan mengalami peningkatan dalam kemampuannya untuk memperoleh keuntungan (profitabilitas), maka perusahaan mempunyai kecenderungan untuk mengurangi porsi utang dan menambah porsi ekuitas dalam struktur modalnya. Hal ini dilakukan dengan cara menahan keuntungan (*retained earning*). Jika perusahaan memutuskan menetapkan struktur modal dalam jumlah yang besar, kemungkinan tingkat likuiditas akan terjaga namun kesempatan untuk memperoleh laba yang besar akan menurun yang pada akhirnya berdampak pada menurunnya profitabilitas. (M. Umar Mai, 2010:207)

2.2.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Semakin baik pertumbuhan profitabilitas berarti prospek perusahaan di masa depan dinilai semakin baik juga, artinya nilai perusahaan juga akan dinilai semakin baik dimata investor. Apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham juga akan meningkat. (Husnan, 2001:317)

Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik, sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat. Hal tersebut dapat dipahami karena perusahaan yang berhasil membukukan laba yang meningkat, mengindikasikan perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang baik, sehingga dapat menciptakan sentimen positif para investor dan dapat membuat harga saham perusahaan meningkat. Meningkatnya harga saham di pasar, maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan pernyataan tersebut dapat dikatakan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. (Sujoko dan Soebiantoro, 2007)

Harga saham yang meningkat mencerminkan nilai perusahaan yang baik bagi investor. Nilai pemegang saham akan meningkat apabila nilai perusahaan meningkat yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham. Tingkat pengembalian investasi kepada pemegang saham tergantung pada laba yang dihasilkan perusahaan. (Suharli, 2006)

Dengan tingginya tingkat laba yang dihasilkan, berarti prospek perusahaan untuk menjalankan operasinya di masa depan juga tinggi sehingga nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham perusahaan akan meningkat pula. (Lifessy, 2011)

2.2.2 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Penggunaan utang terkait struktur modal dapat mengurangi laba. Karena laba menurun, jumlah pajak yang dibayar juga menurun. Dengan logika ini, perusahaan yang mempunyai struktur modal kecil akan mempunyai nilai perusahaan lebih besar, begitu juga sebaliknya. (Said Kelana Asnawi, 2005:41)

Pendekatan tradisional dalam struktur modal terhadap nilai perusahaan terdapat keadaan pasar modal sempurna dan tidak ada pajak, sehingga struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (Agnes Sawir, 2004:45)

Struktur modal dengan menggunakan modal sendiri lebih baik daripada menggunakan utang, karena resikonya lebih besar. Resiko keuangan semakin besar jika proporsi utang semakin besar. Dengan kata lain, biaya modal sendiri dalam struktur modal akan meningkatkan harga saham dan akan mempengaruhi nilai perusahaan. (Agnes Sawir, 2004:46)

Dalam Struktur Modal disimpulkan bahwa bauran pendanaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini memotivasi manajemen perusahaan untuk mencari suatu struktur modal yang optimal bagi perusahaannya, sehingga nilai perusahaan akan menjadi maksimum. (Agnes Sawir, 2004:81)

Perusahaan-perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2005 dengan jumlah sampel sebanyak 126 perusahaan. Dari hasil pengujian hipotesis ditemukan bahwa struktur modal terbukti secara signifikan (pada tingkat keyakinan 95%) mempunyai hubungan positif dengan nilai perusahaan. Untuk faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal hanya faktor keuntungan/profitabilitas

yang terbukti secara signifikan (pada tingkat keyakinan 95%) dan mempunyai hubungan positif dengan nilai perusahaan. (Prasetiadi, 2007)

2.2.3 Hubungan Profitabilitas Dengan Struktur Modal

Jika perusahaan memutuskan menetapkan struktur modal dalam jumlah yang besar, kemungkinan kesempatan untuk memperoleh laba yang besar akan menurun yang pada akhirnya berdampak pada menurunnya profitabilitas. (Brigham. E. F. & Weston J. F, 2005:150)

Perusahaan dengan struktur modal yang menggunakan hutang yang lebih besar akan lebih peka terhadap perubahan rentabilitas ekonomi. Penambahan atau pengurangan hutang akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan. Profitabilitas dapat meningkat atau menurun sesuai dengan keuntungan yang diperoleh perusahaan dengan adanya penggunaan hutang. (Suad Husnan, 2000:340)

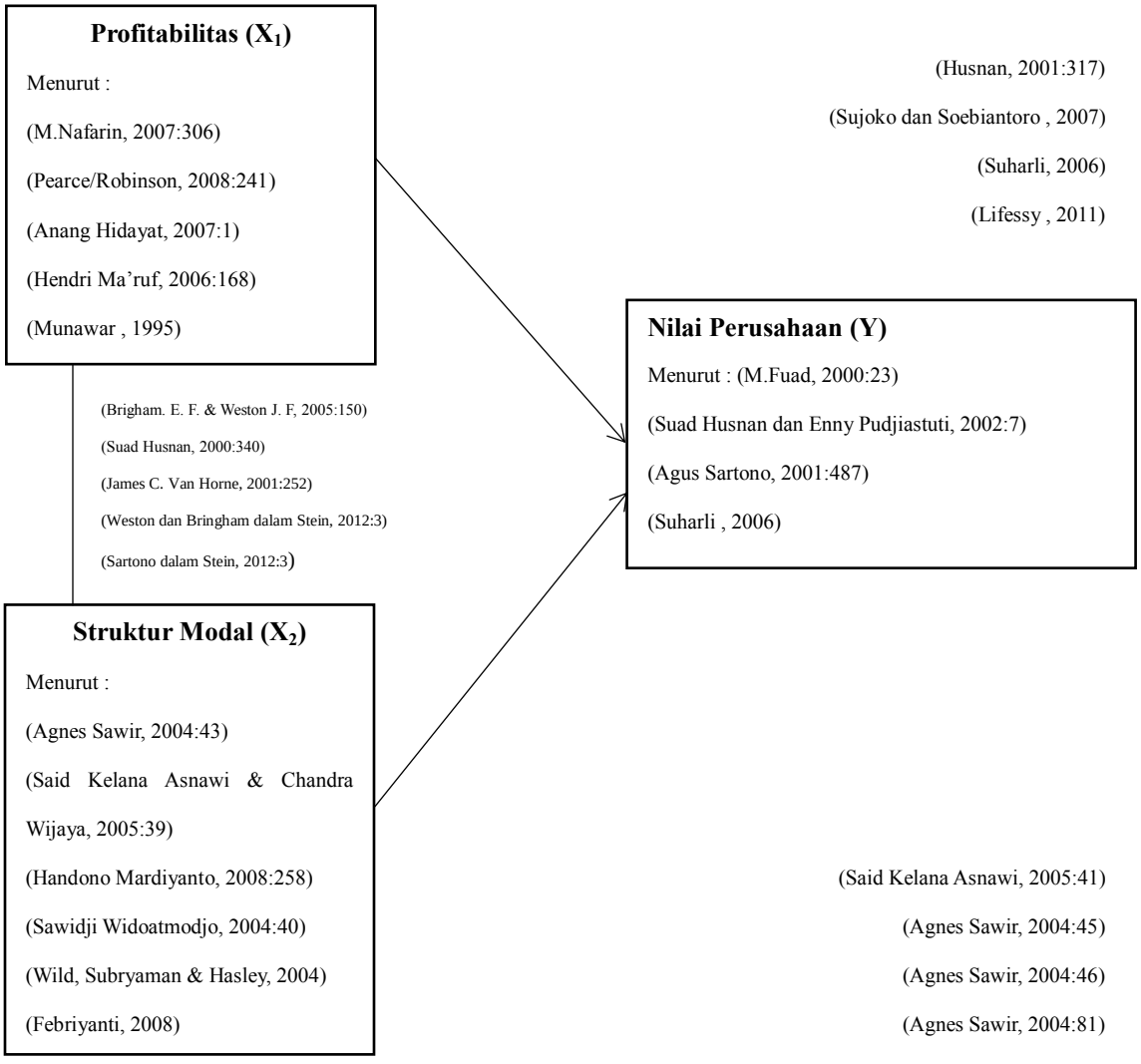
Pengungkapan informasi mengenai profitabilitas dapat menggunakan berbagai perubahan struktur modal, apabila kontrak manajerial yang sulit ditegakkan. (James C. Van Horne, 2001:252)

Perusahaan yang mempunyai tingkat pengembalian investasi (profitabilitas) tinggi cenderung memiliki struktur modal dalam jumlah kecil. (Weston dan Bringham dalam Stein, 2012:3)

Semakin besar penggunaan hutang dalam struktur modal, maka semakin meningkatkan profitabilitas, serta penggunaan hutang yang tinggi akan meningkatkan

nilai perusahaan sehingga struktur modal mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. (Sartono dalam Stein, 2012:3)

Untuk mempermudah memahami kerangka pemikiran dalam penelitian ini, maka dapat digambarkan melalui paradigma yang memperhatikan hubungan antara variabel dalam penelitian ini :



2.1 Gambar Paradigma Penelitian

2.2.2 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1

Hasil Penelitian Terdahulu

No	Nama Pengarang	Judul	Hasil	Sumber
1.	Dwi Ayuningtias	Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Terbuka	Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dari perusahaan-perusahaan manufaktur terbuka melalui kesempatan investasi	Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Volume 1 Nomor 1, Januari 2013
2.	Abdul Malik Syadri	Pengaruh Struktur Modal Dan Biaya Modal Terhadap Nilai Perusahaan	Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin rendah nilai struktur modal suatu perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, hasil penelitian juga menyimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.	Accounting Major ; Vol 1, No 01 (2012) : November 2012
3.	Li-Ju Chen (Taiwan), Shun-Yu Chen (Taiwan)	*The Influence Of Profitability On Firm Value*	*The influences of profitability and leverage on firm value have long been critical with regard to financial decision making.*	Investment Management and Financial Innovations, Volume 8, Issue 3, 2011

4.	Susanti (2010)	Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan	Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan	Universitas Diponegoro
5.	Ria Nofrita	Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Intervening	Profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan	Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang, 2009
6.	Masdar Mas'ud (2008)	Analisis Faktor-Faktor Yang Memperngaruhi Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan Pada Industry Manufaktur	Struktur modal berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.	Universitas Diponegoro
7.	Herli Setyowati (2011)	Pengaruh Struktur Modal, Manajemen Aktiva, Dan Total Laverage Terhadapa Nilai Perusahaan	Struktur modal memiliki dampak pengaruh terhadap nilai perusahaan.	Universitas Pasundan

8.	Faizatur Rosyadah (2011)	Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas	Adanya pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas perusahaan.	Universitas Brawijaya Malang

2.3 Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan. (Sugiyono, 2011:64).

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas, peneliti mengambil keputusan sementara (hipotesis) sebagai berikut :

H_0 : Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

H_1: Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

H_2: Profitabilitas dan Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan