BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

Pada bab ini dapat diuraikan teori-teori dan hasil-hasil penelitian yang relevan dengan permasalahan dan tujuan penelitian yang diangkat dalam penelitian sebelumnya tersebut. Bab ini tidak sekedar berisi kutipan atau pencantuman teori-teori, konsep, proposisi dan paradigma yang diambil dari berbagai sumber saja, tetapi merupakan hasil olahan dari berbagai hal di atas yang kemudian ditarik berdasarkan hal yang pentingnya. Menurut Sugiyono, (2013:79) kajian pustaka dari suatu penelitian sering juga disebut sebagai studi literatur atau tinjauan pustaka. Melalui kajian teori akan diperoleh kesimpulan-kesimpulan atau pendapat-pendapat para ahli, yang akan sangat berguna sebagai dasar penelitian. Kajian pustaka ini diperlukan agar penelitian yang dilakukan mempunyai dasar yang kokoh. Adanya kajian pustakat ini mencirikan bahwa penelitian itu merupakan cara ilmiah untuk mendapatkan data.

2.1.1 Struktur Modal

1. Pengertian Struktur Modal

Tujuan dari manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang bergantung pada arus dana dimasa datang dan tingkat pendapatan untuk mengkapitalisasi arus dana, sehingga perusahaan diharapkan dapat meningkatkan kesejahteraan para pemilik perusahaan.

Pengertian struktur modal menurut Riyanto (2010:22) dalam penelitian (Inggi Rovita Dewi, 2014) yaitu struktur modal merupakan pembelanjaan permanen dimana ditunjukkan dengan perimbangan antara modal sendiri dengan hutang jangka panjang. Perimbangan antara kedua hal tersebut akan mempengaruhi tingkat risiko dan tingkat pengembalian (return) yang diharapkan oleh perusahaan. Pemenuhan kebutuhan dana perusahaan dari sumber modal sendiri berasal dari modal saham, laba ditahan, dan cadangan. Jika dalam pendanaan perusahaan yang berasal dari modal sendiri masih mengalami kekurangan (defisit) maka perlu dipertimbangkan pendanaan perusahaan yang berasal dari luar, yaitu hutang (debt financing). Namun dalam pemenuhan kebutuhan dana, perusahaan harus mencari alternatif-alternatif pendanaan yang efisien. Pendanaan yang efisien akan terjadi bila perusahaan mempunyai struktur modal yang optimal.

Dari pengertian di atas maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal merupakan bauran atau perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri yang digunakan perusahaan untuk membiayai aktivanya**.** Struktur Modal dapat diukur dengan debt to equity ratio (DER) (Oladipupo and Okafor,2012) dalam penelitian (Ni Luh Putu Rassri Gayatri dan I Ketut Mustanda, 2014). DER merupakan perbandingan total hutang yang dimiliki perusahaan dengan total ekuitas perusahaan. Satuan pengukuran debt to equity ratio adalah dalam persentase. Rumusnya sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}} \text{ x } 100\%$$

2.1.2 Keputusan Investasi

1. Pengertian Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, dimana keputusan investasi menyangkut keputusan tentang pengalokasian dana, baik dilihat dari sumber dana yang berasal dari dalam dan luar perusahaaan maupun penggunaan dana untuk tujuan jangka pendek dan jangka panjang. Keputusan investasi menurut Wijaya, et al (2010) dalam penelitian (Masri Erma Wijaya, 2014) adalah "komposisi antara aset yang dimiliki dan pilihan investasi dimasa yang akan datang". Sedangkan menurut Efni, et al (2012) dalam penelitian (Masri Erma Wijaya, 2014) keputusan investasi merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, yang mana keputusan investasi menyangkut keputusan tentang pengalokasian dana.

Berdasarkan pengertian – pengertian keputusan investasi di atas, dapat disimpulkan bahwa Keputusan investasi merupakan keputusan terhadap sumber daya dalam bentuk harta benda yang dikelola oleh suatu perusahaan. Keputusan investasi dapat diproksikan dengan price earning ratio (PER) (Hamid, 2012) dalam penelitian (Ni Luh Putu Rassri Gayatri dan I Ketut Mustanda, 2014). PER menunjukkan perbandingan antara closing price dengan laba per lembar saham. Satuan pengukuran price earning ratio adalah dalam persentase. Dengan rumus sebagai berikut :

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{EPS}} \text{ X } 100\%$$

Keterangan : EPS (Earning Per Share) / Laba bersih persaham

(EPS dapat dicari dengan cara laba bersih setelah pajak dibagi dengan jumlah saham yang beredar).

2.1.3 Nilai Perusahaan

1. Pengertian Nilai

Nilai adalah sebuah konsep yang menunjuk pada hal-hal yang dianggap berharga dalam kehidupan.

2. Pengertian Perusahaan

Perusahaan merupakan tempat suatu kegiatan produksi dan tempat berkumpulnya semua faktor produksi.

Jadi, berdasarkan definisi diatas nilai perusahaan adalah kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini.

Nilai Perusahaan dapat diproksikan dengan price book value (PBV) (Rakhimsyah dan Barbara,2011) dalam penelitian (Ni Luh Putu Rassri Gayatri dan I Ketut Mustanda, 2014). Metode PBV digunakan agar investor dalam memberikan keputusan, ada baiknya dapat memperhatikan keberhasilan perusahaan dalam memperoleh keuntungan yang dilihat berdasarkan kegiatan operasional perusahaan. Price book value (PBV) merupakan rasio antara harga perlembar saham dengan nilai buku perlembar saham. Satuan pengukuran PBV adalah dalam persentase.

Dengan rumus sebagai berrikut :

$$PBV = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}} \text{ X } 100\%$$

2.1.4 Hasil Penelitian Terdahulu

1. Yulia Efni, Djumilah Hadiwidjojo, Ubud Salim, dan Mintarti Rahayu (2012)

Melakukan penelitian pada perusahaan sektor properti dan real estate di bursa efek Indonesia, hasil penelitiannya menyatakan bahwa penurunan resiko perusahaan di perusahaan - perusahaan disektor properti dan real estate mampu meningkatkan nilai perusahaan sebaliknya peningkatan resiko dapat menyebabkan nilai perusahaan menjadi turun sehingga investor yang berinvestasi pada sektor properti dan real estate melihat resiko perusahaan sebagai akibat keputusan pendanaan yang diambil perusahaan sehingga adanya pengembangan keberlakuan teori trade off untuk perusahaan yang didanai sebagian besar dari modal sendiri.

2. Inggi Rovita Dewi, Siti Ragil Handayani dan Nila Firdausi Nuzula (2014)

Melakukan penelitian pada perusahaan sektor pertambangan di bursa efek Indonesia tahun 2009 - 2012, hasil penelitiannya menyatakan bahwa Nilai dari variabel bebas yaitu variabel DAR dan DER adalah sebesar 4,902. Nilai Fhitung tersebut memiliki nilai yang lebih besar jika dibandingkan dengan nilai Ftabel-nya yang memiliki nilai sebesar 3,18. Nilai signifikansinya lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,011 sehingga variabel DAR dan DER secara simultan memiliki

pengaruh terhadap nilai perusahaan (rasio Tobin's Q) pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2009 – 2012, namun dalam penelitiannya dia menemukan penelitian dari Rizqia, et al. (2013) yang menyatakan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

3. Ni Luh Putu Rassri Gayatri dan I Ketut Mustanda (2014)

Melakukan penelitian pada perusahaan sektor manufaktur di bursa efek Indonesia tahun 2008 - 2012, hasil penelitiannya menyatakan bahwa secara simultan struktur modal dan keputusan investasi berpengaruh positif signifkan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

4. Masri Erma Wijaya (2014)

Melakukan penelitian pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2008-2012, Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai perusahaan secara simultan dipengaruhi oleh keputusan investasi dan keputusan pendanaan. Secara parsial keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan namun keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

5. M Yasser Arafat, Ari Warokka dan Ruswiati Suryasaputra (2014)

Melakukan penelitian pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Indonesia Bursa Efek selama tiga tahun (2008-2010), hasil penelitiannya mengungkapkan bahwa hasil keputusan investasi dipengaruhi positif pada nilai

perusahaan, yang berarti investor untuk mengasumsikan manajemen yang telah dilakukan baik dalam mencari dan investasi modal yang diperoleh dari utang.

6. Irene Wei Kiong Ting dan Hooi Hooi Lean (2011)

Melakukan penelitian pada perusahaan (GLCs) dan non-GLCs (NGLCs) di Malaysia untuk periode dari tahun 1997 sampai 2008, hasil penelitiannya ukuran perusahaan secara signifikan negatif terkait dengan DER untuk GLCs dan secara signifikan berhubungan positif dengan DER untuk NGLCs.

7. Mustafa M Soumadi dan Osama Suhail Hayajneh (2012)

Melakukan penelitian pada kinerja perusahaan Jordanian publik yang terdaftar di pasar saham Amman dengan menerapkan pada 76 perusahaan (53 perusahaan industri dan 23 perusahaan jasa) untuk periode (2001-2006), hasil penelitiannya mengungkapkan bahwa struktur permodalan yang terkait negatif dan statistik dengan kinerja perusahaan pada sampel penelitian umumnya dan berdasarkan pertumbuhan yang ada tidak ada perbedaan antara leverage keuangan perusahaan pertumbuhan yang tinggi dan rendah pertumbuhan perusahaan pada kinerja yang negatif dan statistik.

8. OGBULU, Onyemachi Maxwell. (Ph.D) dan EMENI, Francis Kehinde (ACA) (2012)

Melakukan penelitian pada sampel 124 perusahaan, yang ada di Bursa saham Nigeria (NSE) untuk tahun yang berakhir 31 Desember 2007, hasil penelitiannya mengungkapkan bahwa dalam perekonomian negara berkembang seperti Nigeria, modal sebagai sebuah komponen dari struktur permodalan tidak relevan dengan nilai perusahaan, sementara hutang jangka panjang ditemukan

untuk menjadi faktor penentu utama dalam nilai perusahaan, serta para pembuat keputusan keuangan perusahaan disarankan untuk mempekerjakan lebih lama jangka hutang daripada modal dalam pembiayaan operasi mereka dikarenakan hasil nilai perusahaan positif.

Tabel 2.1

Penelitian Terdahulu

No	Nama peneliti	Tahun	Judul	Kesimpulan	Persamaan	Perbedaan
1.	**Yulia Efni, Djumilah Hadiwidjojo, Ubud Salim, dan Mintarti Rahayu**	**2012**	Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden: Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Sektor Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia)	bahwa penurunan resiko perusahaan mampu meningkatkan nilai perusahaan sebaliknya peningkatan resiko dapat menyebabkan nilai perusahaan menjadi turun sehingga adanya pengembangan keberlakuan teori trade off untuk perusahaan yang didanai sebagian besar dari modal sendiri.	Sama-sama meneliti tentang nilai perusahaan	Tidak ada variabel struktur modal
2.	**Inggi Rovita Dewi, Siti Ragil Handayani dan Nila Firdausi Nuzula**	**2014**	Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2009-2012)	variabel DAR dan DER secara simultan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (rasio Tobin's Q) pada perusahaan pertambangan	Sama-sama meneliti tentang struktur modal dan nilai perusahaan	Tidak ada variabel keputusan investasi

No	Nama peneliti	Tahun	Judul	Kesimpulan	Persamaan	Perbedaan
				yang terdaftar di BEI periode 2009 – 2012, namun dalam penelitiannya dia menemukan penelitian dari Rizqia, et al. (2013) yang menyatakan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.		
3.	**Ni Luh Putu Rassri Gayatri dan I Ketut Mustanda**	**2014**	Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Deviden dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan	bahwa struktur modal dan keputusan investasi berpengaruh positif signifkan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.	Sama-sama meneliti tentang struktur modal, Keputusan investasi dan nilai perusahaan	Tidak ada variabel kebijakan deviden
4.	**Masri Erma Wijaya**	**2014**	Pengaruh Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia.	nilai perusahaan secara simultan dipengaruhi oleh keputusan investasi dan keputusan pendanaan. Secara parsial keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan namun keputusan	Sama-sama meneliti tentang keputusan investasi dan nilai perusahaan	Tidak ada variabel struktur modal

No	Nama peneliti	Tahun	Judul	Kesimpulan	Persamaan	Perbedaan
				pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.		
5.	**M Yasser Arafat, Ari Warokka dan Ruswiati Suryasaputra**	**2014**	Capital Structure and Investment Decision: What Does Emerging Consumer Goods Industry Tell Us?	bahwa hasil keputusan investasi iklan dipengaruhi positif pada perusahaan nilai, yang berarti investor untuk mengasumsikan manajemen yang telah dilakukan baik dalam mencari dan investasi modal yang diperoleh dari utang.	Sama-sama meneliti tentang struktur modal dan keputusan investasi	Tidak ada variabel nilai perusahaan.
6.	**Irene Wei Kiong Ting dan Hooi Hooi Lean**	**2011**	Capital Structure Of Government-Linked Companies In Malaysia	Bahwa ukuran perusahaan secara signifikan negatif terkait dengan DER untuk GLCs dan secara signifikan berhubungan positif dengan DER untuk NGLCs.	Sama-sama meneliti Struktur modal	Tidak ada variabel keputusan investasi dan nilai perusahaan

No	Nama peneliti	Tahun	Judul	Kesimpulan	Persamaan	Perbedaan
7.	**Mustafa M Soumadi dan Osama Suhail Hayajneh**	**2012**	Capital Structure and Corporate Performance Empirical Study On the Public Jordanian Shareholdings Firms Listed in the Amman Stock Market	bahwa struktur permodalan yang terkait negatif dan statistik dengan kinerja perusahaan pada sampel penelitian umumnya dan berdasarkan pertumbuhan yang ada tidak ada perbedaan antara leverage keuangan perusahaan pertumbuhan yang tinggi dan rendah pertumbuhan perusahaan pada kinerja yang negatif dan statistik.	Sama-sama meneliti tentang struktur modal	Tidak ada variabel keputusan investasi dan nilai perusahaan
8.	**OGBULU, Onyemachi Maxwell. (Ph.D) dan EMENI, Francis Kehinde (ACA)**	**2012**	Capital Structure and Firm Value: Empirical Evidence from Nigeria	modal sebagai sebuah komponen dari struktur permodalan tidak relevan dengan nilai perusahaan, sementara hutang jangka panjang ditemukan untuk menjadi faktor penentu utama dalam nilai perusahaan.	Sama-sama meneliti tentang struktur modal dan nilai perusahaan	Tidak ada variabel keputusan investasi

2.2 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran merupakan intisari dari teori yang telah dikembangkan yang dapat mendasari perumusan hipotesis. Kerangka Berpikir adalah penjelasan sementara terhadap suatu gejala yang menjadi objek permasalahan kita. Kerangka berpikir ini disusun dengan berdasarkan pada tinjauan pustaka dan hasil penelitian yang relevan atau terkait dan merupakan suatu argumentasi kita dalam merumuskan hipotesis.

Struktur modal dan keputusan investasi merupakan salah satu faktor yang penting yang mempengaruhi nilai perusahaan, bagi calon investor informasi mengenai laporan keuangan Debt Equity Ratio dan Price Earning Ratio menjadi kebutuhan yang sangat mendasar untuk pengambilan keputusan dalam berinvestasi, karena informasi tersebut dapat mengurangi ketidakpastian dan resiko yang mungkin akan terjadi atas penanaman modalnya sehingga keputusan yang diambil diharapkan akan sesuai dengan apa yang di harapkan.

Hasil perhitungan Debt Equity Ratio diyakini memiliki kemampuan yang baik dalam memprediksi kinerja keuangan perusahaan yang melibatkan resiko dan tingkat pengembalian yang di inginkan perusahaan karena dengan bertambahnya hutang, resiko dan tingkat pengembalian yang di harapkan perusahaan juga akan bertambah besar karena struktur modal yang optimal sangat diperlukan untuk mengoptimalkan keseimbangan antara resiko dan tingkat pengembalian.

Selain dari melihat Debt Equity Ratio investor juga dapat melihat dari Price Earning Ratio yaitu rasio yang mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh para pemegang

saham sehingga Price Earning Ratio bisa menjadi ukuran investor untuk menanamkan modalnya di suatu perusahaan.

Namun juga harus diperhatikan bahwa keputusan investasi dipasar modal juga pasti memiliki resiko, karena semakin besar hasil yang diharapkan, maka semakin besar juga resiko yang akan dihadapi. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa jika struktur modal (DER) dan keputusan investasi (PER) suatu perusahaan cenderung positif maka menunjukkan bahwa aktivitas kegiatan perusahaan dan total aktiva yang dimiliki suatu perusahaan dipergunakan untuk beroperasi yang mampu memberikan laba bagi perusahaan sehingga dapat mempengaruhi dari nilai suatu perusahaan itu sendiri.

2.2.1. Teori Penghubung Antara Variabel Penelitian

2.2.1.1. Hubungan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Penentuan dalam pengambilan kebijakan struktur modal perusahaan haruslah melibatkan risiko dan tingkat pengembalian (return) karena dengan bertambahnya hutang, risiko dan tingkat pengembalian yang diharapkan perusahaan juga akan bertambah besar. Hal ini sesuai dengan penelitian Rizqia, et al. (2013) dalam penelitian (Ni Luh Putu Rassri Gayatri dan I Ketut Mustanda, 2014) menyatakan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.2.1.2. Hubungan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

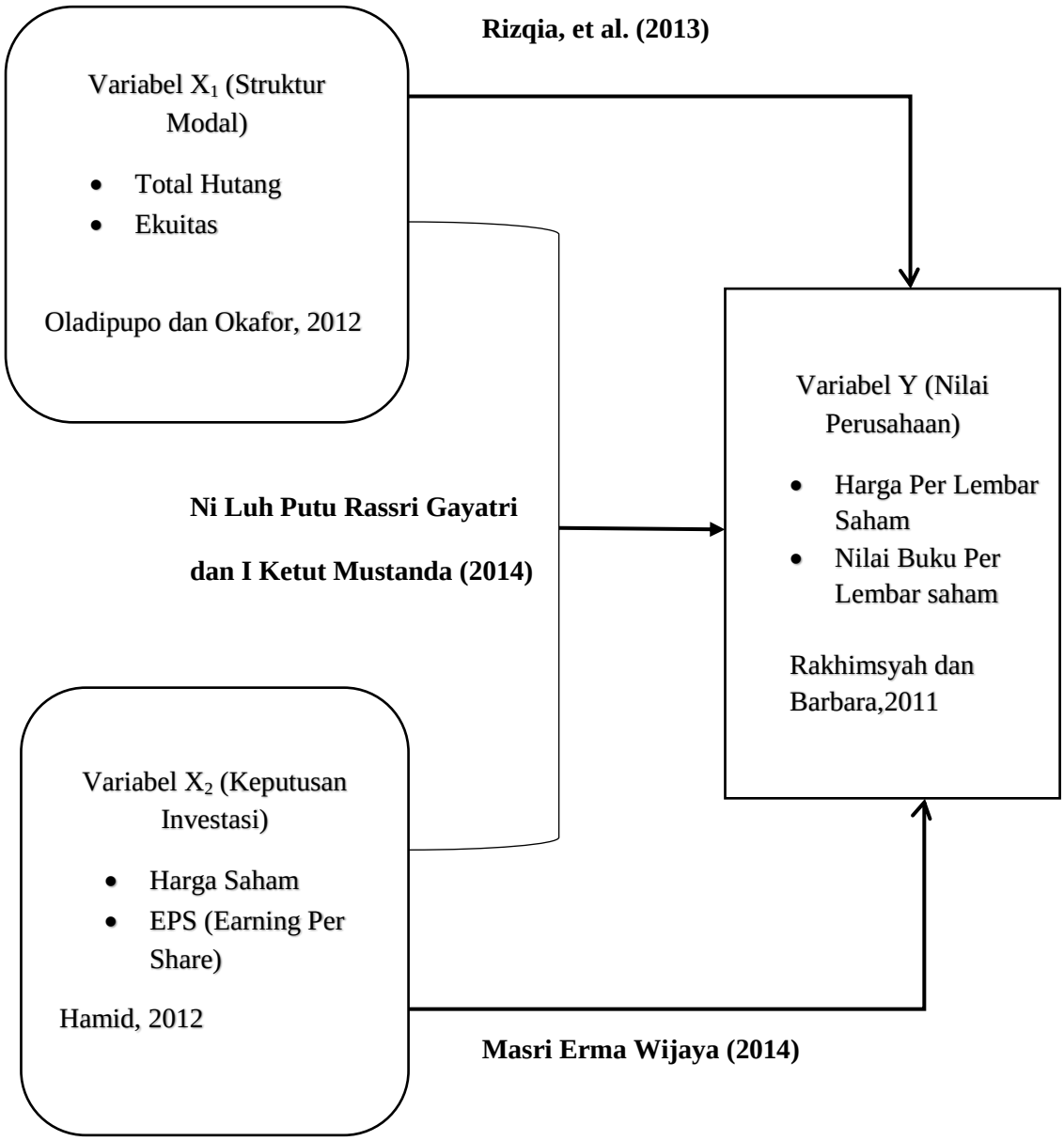
Setelah perusahaan mencoba untuk medapatkan dana, maka dana tersebut akan dipergunakan sebaik-baiknya untuk mendapatkan kentungan di masa yang akan datang. Kegiatan investasi yang dilakukan perusahaan akan menentukan

keuntungan yang akan diperoleh perusahaan dan kinerja perusahaan di masa yang akan datang. Apabila perusahaan salah di dalam pemilihan investasi, maka kelangsungan hidup perusahaan akan terganggu dan hal ini tentunya akan mempengaruhi penilaian investor terhadap perusahaan. Untuk itu, sebagian manajer (keuangan) hendaknya menjaga pertumbuhan investasi agar dapat mencapai tujuan perusashaan melalui kesejahteraan pemegang saham sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian Masri Erma Wijaya (2014) yang mengatakan bahwa Secara parsial keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.2.1.3 Hubungan antara Struktur Modal dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan struktur modal sangat dipengaruhi oleh seberapa besar dana yang dibutuhkan dalam pengeluaran - pengeluaran investasi yang dipilih untuk meningkatkan nilai dari suatu perusahaan agar mendapatkan hasil yang di inginkan oleh suatu perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian Ni Luh Putu Rassri Gayatri dan I Ketut Mustanda (2014) yang menyatakan bahwa secara simultan struktur modal dan keputusan investasi berpengaruh positif signifkan terhadap nilai perusahaan.

Paradigma Penelitian :



Gambar 2.1 Paradigma Penelitian

2.3. Hipotesis

hipotesis adalah jawaban atau dugaan sementara yang harus diuji lagi kebenarannya melalui penelitian ilmiah. Hipotesis kerja (Hipotesis Alternatif Ha atau H_1) yaitu hipotesis yang dirumuskan untuk menjawab permasalahan dengan menggunakan teori-teori yang relevan dengan masalah penelitian dan belum berdasarkan fakta dan dukungan data yang nyata di lapangan. Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap suatu permasalahan yang dihadapi dan harus dibuktikan kebenarannya melalui penelitian dalam Dantes (2012:28).

Sedangkan menurut (Sugiyono, 2010) hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, di mana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan. 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 dapat dinyatakan sebagai jawaban teoritis terhadap rumusan masalah penelitian, belum jawaban yang empiris. Setiap penelitian tidak harus dirumuskan masalahnya agar rumusan masalah dapat terjawab dan hipotesis dapat teruji, keduanya harus dirumuskan dengan menggunakan kalimat yang jelas, tidak menimbulkan banyak penafsiran dan spesifik supaya dapat diukur. Masalah penelitian dirumuskan dalam bentuk kalimat tanya, sedang hipotesis dalam bentuk kalimat pernyataan.

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas maka penulis dapat menarik kesimpulan hipotesis sebagai berikut :

H_1:Struktur modal berpengaruh parsial positif terhadap nilai perusahaan

H_2:Keputusan investasi berpengaruh parsial positif terhadap nilai perusahaan

$H_{3:}$Struktur modal dan keputusan investasi secara simultan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.