

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Struktur Modal

Menurut Riyanto (2001) Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri Untuk mengukur struktur modal tersebut digunakan ratio struktur modal yang disebut leverage ratio. Rasio utang terhadap modal (Debt to Equity Ratio/DER) adalah jenis rasio leverage. Rasio ini membandingkan total utang dengan total modal pemilik (ekuitas). Perusahaan dengan tingkat DER yang tinggi menanggung biaya pengawasan yang tinggi. Jika menyediakan informasi secara lebih komprehensif akan membutuhkan biaya lebih tinggi, maka perusahaan dengan leverage yang lebih tinggi akan menyediakan informasi secara lebih komprehensif.

Dalam penelitian Linna Ismawati et.al (2018) komposisi pendanaan internal dan eksternal disebut struktur modal perusahaan. Ini adalah keputusan keuangan yang kompleks karena terkait dengan keputusan keuangan lainnya. Manajer keuangan harus mengukur struktur modalnya dan memahami hubungannya dengan risiko pembiayaan, pengembalian serta nilai perusahaan. Kesalahan yang dibuat dalam keputusan struktur modal akan menyebabkan biaya modal yang mahal, keputusan

yang efektif dalam struktur modal akan mengurangi biaya modal yang mengarah pada laba dan meningkatkan nilai perusahaan.

Mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Ghosh (2000, dalam Susetyo, 2006:14), struktur modal adalah perbandingan antara hutang perusahaan (*total debt*) dengan total aktiva (*total assets*). Pengertian lain adalah struktur modal merupakan proporsi atau bauran dari penggunaan modal sendiri dan hutang dalam memenuhi kebutuhan dana perusahaan.

Menurut Sartono (2011), struktur modal adalah perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Ada beberapa macam rasio dalam struktur modal, tapi dalam penelitian ini menggunakan *debt to equity ratio* (DER).

Menurut Sutrisno (2012:255) pengertian struktur modal yaitu :

“struktur modal merupakan imbalan antara modal sendiri dengan modal asing atau hutang, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Perubahan struktur modal perusahaan bisa menyebabkan perubahan nilai perusahaan, dalam kaitannya dengan struktur modal ini nilai perusahaan bisa diukur dengan harga saham atau biaya modal yang dikeluarkan oleh perusahaan dalam memperoleh sumber dana yang bersangkutan”.

Dari pemaparan di atas penulis dapat simpulkan pengertian struktur modal adalah perbandingan antara hutang dan modal sendiri yang di gunakan untuk melakukan kegiatan operasional perusahaan. dimana struktur modal merupakan

faktor penting pada perusahaan karena modal merupakan kunci utama suatu perusahaan dapat berjalan dengan baik.

2.1.1.1 Jenis-Jenis Struktur Modal

1. Leverage

Menurut Agus Sartono (2001:263) Financial Leverage adalah:“penggunaan dana yang memiliki beban tetap dengan harapan bahwa akan memberikan tambahan keuntungan yang lebih besar dari pada beban tetapnya sehingga akan meningkatkan keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham”.

Sedangkan menurut Lukman Syamsudin (2009:113) dalam buku manajemen keuangan menerangkan Financial Leverage dapat di definisikan sebagai: “kemampuan perusahaan dalam menggunakan kewajiban-kewajiban finansial yang bersifat tetap untuk memperbesar pengaruh perubahan EBIT terhadap pendapatan per lembar saham biasa”.

2) Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham.

Nilai perusahaan dapat diukur dari expected value melalui arus kas maupun dari nilai history melalui asset perusahaan. Erdikha Elit (2011), menyatakan nilai (value) suatu asset adalah nilai sekarang (present value) dari arus kas imbal hasil yang diharapkan (expected cash flow). Untuk mengkonfersikan aliran cash flow menjadi

nilai saham harus mendiskontokan aliran tersebut dengan tingkat bunga yang diminta investor (required rate of return).

3) Return on Assets (ROA)

Sutrisno (2003:226) menyatakan bahwa Return On Assets juga sering disebut sebagai rentabilitas ekonomis merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki perusahaan.

Sedangkan menurut Mamduh Hanafi (2008:159) menyatakan bahwa ROA sebagai rentabilitas ekonomi yang dapat mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan profit pada masa lalu dan dapat memproyeksikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit dimasa mendatang.

4) Debt to Equity Ratio (DER)

Pembiayaan dengan hutang mempunyai pengaruh bagi perusahaan karena mempunyai beban yang bersifat tetap. Kegagalan perusahaan dalam membayar bunga atas hutang dapat menyebabkan kesulitan keuangan yang berakhir dengan kebangkrutan perusahaan. Tetapi penggunaan hutang juga memberikan subsidi pajak atas bunga dapat menguntungkan pemegang saham. Karenanya penggunaan hutang harus diselenggarakan antara keuntungan dan kerugiannya. Rasio DER dipergunakan untuk mengukur tingkat penggunaan hutang terhadap total liabilities (jangka pendek / jangka panjang), sedangkan total shareholder equity menunjukkan modal sendiri yang dimiliki perusahaan

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

Debt to equity merupakan rasio utang yang paling sering digunakan. Besarnya utang yang terdapat dalam struktur modal perusahaan sangat penting untuk memahami perimbangan antara resiko dan laba yang didapat. Utang membawa resiko karena setiap utang pada umumnya akan menimbulkan keterikatan yang tetap bagi perusahaan berupa kewajiban untuk membayar beban bunga beserta cicilan kewajiban secara periodic.

Raharjaputra (2009:201), Semakin tinggi DER menunjukkan tingginya ketergantungan perusahaan terhadap modal yang didapat dari luar sehingga beban perusahaan juga akan semakin berat. Tingginya DER selanjutnya akan mempengaruhi minat investor terhadap saham perusahaan tertentu karena investor akan lebih tertarik pada saham yang tidak menanggung banyak beban hutang.

2.1.2 Rasio Likuiditas

Menurut Fred Weston dalam buku Kasmir (2015:129) rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Artinya apabila perusahaan ditagih, perusahaan akan mampu untuk memenuhi hutang tersebut terutama hutang yang telah jatuh tempo. Likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia (Syamsuddin dalam Ristanti, 2015).

Sedangkan menurut Irham Fahmi (2015:121) rasio likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Munawir mengatakan perusahaan dapat dikatakan memiliki posisi keuangan yang kuat apa bila perusahaan sanggup membayar kewajiban jangka pendeknya dengan tepat waktu. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan mengubah asset yang di milikinya menjadi kas untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, perusahaan yang memiliki kekuatan untuk membayar belum tentu mampu untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya, perusahaan akan mampu membayar kewajiban jangka pendeknya apabila kekuatan pembayaran yang di milikinya cukup besar. Sehingga perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Jadi penulis dapat simpulkan bahwa rasio likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk membayar hutang jangka pendeknya, apabila perusahaan yang memiliki hutang tersebut di tagih maka harus bisa membayar hutang tersebut sebelum jatuh tempo.

2.1.2.1 Jenis-jenis rasio Likuiditas

1. Current ratio (CR)

Menurut Kasmir (2015:134) *Current Ratio* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau hutang yang segera jatuh tempo pada saat tigh secara keseluruhan yaitu dengan membandingkan antara total aktiva lancar dengan total hutang lancar.

Menurut Irham Fahmi (2015:121) *Current Ratio* adalah ukuran yang umum digunakan atas *solvensi* jangka pendek, kemampuan suatu perusahaan memenuhi kebutuhan hutang ketika jatuh tempo.

2. Quick Ratio (QR)

Menurut Rusdin (2006,140) Quick Ratio merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan aktiva yang paling lancar yang di miliki emiten dalam membayar kewajiban jangka pendek, semakin tinggi rasio semakin baik.

$$\text{Rasio cepat} = \frac{\text{Aktiva lancar} - \text{persediaan}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

Menurut Fahmi (2012:125), *Quick ratio (acid test ratio)* sering disebut dengan istilah rasio cepat. Rasio cepat adalah ukuran uji solvensi jangka pendek yang lebih teliti dari pada rasio lancar karena pembilangannya mengeleminasi persediaan yang dianggap aktiva lancar yang sedikit tidak liquid dan kemungkinan menjadi sumber kerugian.

3. Cash Ratio (CR)

Menurut Henry Faizal Noor (2014,200), Cash Ratio merupakan rasio yang menunjukkan jumlah uang tunai dengan utang jangka pendek.

4. Net Working Capital Ratio

Menurut Henry Faizal Noor (2014,200), perbedaan antara aktiva lancar dengan kewajiban lancar di sebut sebagai modal kerja netto (Net Working Capital Ratio). Modal kerja neto menunjukkan potensi cadangan kas dari perusahaan.

2.1.3 Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)

Ukuran perusahaan merupakan rata-rata total penjualan bersih untuk tahun sekarang sampai beberapa tahun kedepan (Brigham dan Houston, 2001:117-119) ukuran perusahaan yang besar menjukan perusahaan yang sedang berkembang sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat. Ukuran perusahaan merupakan faktor yang sangat berpengaruh terhadap nilai perusahaan di suatu perusahaan. Ukuran perusahaan akan dapat di nyatakan dengan total asset yang di miliki suatu perusahaan.

Ukuran perusahaan di anggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Nilai perusahaan yang meningkat dapat di tandai dengan total aktiva perusahaan yang mengalami kenaikan dan lebih besar di bandingkan dengan jumlah hutang perusahaan.

Menurut Bambang Riyanto (2001:299):“Ukuran perusahaan (Firm Size) merupakan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan pada total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata penjualan dan total aktiva.”

Menurut Bringham dan Houston (2006:25) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan adalah:“Rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun. Dalam hal ini penjualan lebih besar dari pada biaya variable dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya jika penjualan lebih kecil dari pada biaya variable dan biaya tetap maka perusahaan akan mengalami kerugian.”

Dari berbagai pengertian di atas dapat penulis simpulkan pengertian ukuran perusahaan adalah gambaran suatu perusahaan yang dapat di lihat dari jumlah asset yang di miliki suatu perusahaan tersebut, dimana jika asset yang di miliki perusahaan itu besar maka perusahaan itu tergolong perusahaan yang besar, begitu juga sebaliknya jika asset yang di miliki perusahaan kecil maka perusahaan itu termasuk perusahaan yang tergolong kecil.

Semakin besar suatu ukuran perusahaan maka perusahaan tersebut akan mudah mendapatkan investor yang akan memberikan dananya.

Menurut Clapham dan Setiyadi (2007), ukuran perusahaan yang biasa dipakai untuk menentukan tingkatan perusahaan adalah :

1. Tenaga kerja, merupakan jumlah pegawai tetap dan honorer yang terdaftar atau bekerja di perusahaan pada suatu saat tertentu.
2. Tingkat penjualan, merupakan volume penjualan suatu perusahaan pada suatu periode tertentu.
3. Total hutang, merupakan jumlah hutang perusahaan pada periode tertentu.
4. Total aktiva, yang merupakan keseluruhan aktiva yang dimiliki perusahaan pada saat tertentu.

Ukuran perusahaan diukur dengan logaritma natural dari total aktiva menggunakan rumus:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln \text{Total Assets}$$

2.1.4 Nilai perusahaan

Suad Husnan (2015:82) menjelaskan definisi nilai perusahaan sebagai harga yang bersedia di bayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut di jual. Sedangkan menurut Agus Sartono (2008:478) menjelaskan nilai perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi.

Menurut Djohanputra (2006:34) nilai perusahaan didasarkan atas kesehatan arus kas operasinya. Nilai perusahaan berarti nilai jual perusahaan atau nilai tambah bagi pemegang saham. Dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti bagaimana manajemen perlu memproyeksi arus kas perusahaan agar selalu sehat dari waktu ke waktu. Menurut Fama (1978), nilai perusahaan dapat dilihat dari harga sahamnya.

Harga saham terbentuk atas permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham tersebut dapat dijadikan proksi nilai perusahaan.

Maka penulis berpendapat bahwa nilai perusahaan merupakan nilai jual suatu perusahaan itu sendiri, nilai perusahaan dapat membantu para pemegang saham yang sedang mencari perusahaan mana yang cocok untuk mereka berinvestasi.

2.1.4.1 Indikator penentuan nilai perusahaan

1. Price Earnings Ratio (PER)

yaitu harga saham yang bersedia di bayar oleh pembeli apabila perusahaan itu di jual. Menurut Rusdin (2006:145) Price Earning Ratio adalah rasio yang menunjukkan apresiasi pasar terhadap kemampuan emiten dalam menghasilkan laba. Sutrisno (2012:224) Price Earning Ratio yaitu rasio yang di gunakan untuk mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang akan diperoleh oleh para pemegang saham.

Sedangkan menurut Budi Rahardjo (2009:90) menyatakan bahwa price earning ratio adalah rasio perbandingan antara harga saham di bursa dengan penghasilan perlembar saham. Rasio ini sering digunakan untuk menilai murah/tidaknya suatu saham, semakin kecil rasio maka semakin murah juga harga saham.

$$\text{Price Earning Ratio (PER)} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Earning Per Share}}$$

2. *Tobin's Q* yaitu nilai pasar dari suatu perusahaan dengan membandingkan nilai pasar suatu perusahaan yang terdaftar di pasar keuangan dengan nilai penggantian asset (*asset replacement value*) perusahaan
3. *Price to Book Value* (PBV) yaitu rasio untuk mengetahui seberapa besar harga saham yang ada dipasar dibandingkan dengan nilai buku sahamnya.

2.1.5 Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang berkaitan dengan pengukuran nilai perusahaan, terhadap faktor-faktor yang mempengaruhinya, penelitiannya antara lain

1. Anup Chowdhury dan Suman Paul Chowdhury (2010)

Anup Chowdhury dan Suman Paul Chowdhury (2010) meneliti dengan judul *Impact of capital structure on firm's value: Evidence from Bangladesh*. Perusahaan yang menjadi populasi yaitu perusahaan-perusahaan dari empat sektor dominan pasar modal Bangladesh yaitu perusahaan farmasi dan bahan kimia, bahan bakar dan listrik makanan dan perusahaan industri teknik dari tahun 1994 sampai pada tahun 2003 yang di perdagangan di Bursa Efek Dhaka (DSE) dan Bursa Saham Chittangong (CSE). dari hasil penelitian ini menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang ada pada negara Bangladesh.

2. Jun Uno and Naoki Kamiyama (2010)

Jun Uno and Naoki Kamiyama (2010) meneliti dengan judul *Ownership structure, liquidity, and firm value: Effects of the investment horizon*, perusahaan yang menjadi populasi yaitu perusahaan cakrawala investasi yang terdaftar di Bursa Efek Tokyo pada tahun 2004 hingga tahun 2007, hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Cakrawala Investasi.

3. Uke Marius Siahaan et.al (2014)

Uke Marius Siahaan et.al (2014) meneliti dengan judul *The Influence of Company Size and Capital Structure towards Liquidity, Corporate Performance and Firm Value, for Large and Small Group Companies*, penelitian ini menggunakan data panel, yang merupakan kombinasi dari data cross-sectional dan data time series. Populasi penelitian ini terdiri dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2010 sampai tahun 2012 dari 131 perusahaan manufaktur, ada 30 perusahaan yang di ambil sebagai sampel perusahaan yang memiliki asset besar dan 30 perusahaan yang memiliki asset kecil. Dari penelitian di atas terdapat beberapa hasil yang pertama dari perusahaan yang memiliki asset besar yaitu Variabel Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh signifikan namun negatif terhadap Kinerja Keuangan, Variabel Struktur Modal memiliki pengaruh

negatif signifikan terhadap Likuiditas Perusahaan, Variabel Struktur Modal memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Keuangan Perusahaan dan Variabel Kinerja Keuangan Perusahaan memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap nilai Perusahaan, sedangkan hasil penelitian yang di lihat dari perusahaan yang memiliki asset kecil yaitu Variabel Struktur Modal memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap Keuangan Perusahaan Performa, Variabel Struktur Modal memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap Peningkatan Nilai Perusahaan dan Kinerja Keuangan Perusahaan memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

4. Natalia Ogolmagai (2013)

Natalia Ogolmagai (2013) meneliti dengan judul *Leverage Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Manufaktur Yang Go Public Di Indonesia*. Perusahaan yang menjadi populasi adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia dari tahun 2008 sampai pada tahun 2011. Sample dipilih dengan menggunakan criteria penentuan sample, jumlah sample dalam penelitian adalah 10 perusahaan manufaktur. Variabel dependen terdiri dari Nilai Perusahn yang di ukur dengan Tobins Q Rasio ini dapat diukur dengan: $(\text{nilai pasar saham} + \text{nilai buku hutang})/\text{total aset}$, sedangkan variabel independennya terdiri dari leverage yang di ukur dengan DER dan DAR. Hasil dari penelitian di atas menyatakan bahwa secara bersama DER dan DAR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan,

Struktur modal yang diukur dengan DER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. dan DAR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

5. Nanda Sihombing (2016)

Nanda Sihombing (2016) meneliti dengan judul Analisis Pengaruh Likuiditas Dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Pt Lion Metal Works, Tbk. Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan yang menjadi populasi yaitu Pt Lion Metal Works, Tbk dari tahun 2012 sampai pada tahun 2015. Variabel dependen terdiri dari nilai perusahaan yang di ukur dengan menggunakan market to book ratio, sedangkan variabel independennya yaitu likuiditas dan leverage, likuiditas yang di ukur dengan quick ratio sedangkan leverage di ukur dengan DER (Debt to Equity Ratio),. Hasil dari peneliitian yang sudah di lakukan di atas yaitu secara parsial menyatakan likuiditas berpengaruh positif dan *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan secara simultan menyatakan likuiditas dan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada PT Lion Metal Works, Tbk. yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

6. I Gusti Ngurah Gede Rudangga dan Gede Merta Sudiarta (2016)

I Gusti Ngurah Gede Rudangga dan Gede Merta Sudiarta (2016) meneliti dengan judul Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Food and Beverage

yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan teknik penentuan sampel purposive sampling. Jumlah sampel yang diambil adalah sebanyak 16 perusahaan dari tahun 2011 sampai pada tahun 2014 Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel terikat (dependent) yaitu Nilai Perusahaan dan variabel bebas (independent) yaitu ukuran perusahaan, *leverage*, dan profitabilitas. Hasil dari penelitian ini menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan *Food and Beverages* yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2014 dan Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan *Food and Beverages* yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2014.

7. Ayu Sri Mahatma Dewi dan Ary Wirajaya (2013)

Ayu Sri Mahatma Dewi dan Ary Wirajaya (2013) meneliti dengan judul Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2011. Dalam penelitian ini yang termasuk variabel independennya yaitu Struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan, sedangkan yang menjadi variabel dependen yaitu nilai perusahaan. populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun

2009-2011. Metode yang di gunakan dalam penelitian ini yaitu *purposive sampling*, yaitu metode pengambilan sampel yang ditetapkan atau ditentukan dengan menggunakan kriteria-kriteria tertentu oleh peneliti. Hasil dari penelitian ini struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

8. Ignatius Leonardus Lubis et.al (2017)

Ignatius Leonardus Lubis et.al (2017) meneliti dengan judul Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan pada bank yang go public periode tahun 2011–2014. Jenis penelitian dalam penelitian ini yaitu kasual yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antar variabel. Dalam penelitian ini yang termasuk variabel independennya yaitu profitabilitas, struktur modal dan likuiditas, sedangkan yang menjadi variabel dependennya yaitu nilai perusahaan yang di hitung menggunakan rumus PBV . hasil dari penelitian di atas menunjukkan bahwa *return on equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur modal (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan likuiditas (LDR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

9. Zuhria Hasania et.al (2016)

Zuhria Hasania et.al (2016) meneliti dengan judul Pengaruh Current Ratio, Ukuran Perusahaan Struktur Modal, Dan Roe Terhadap Nilai Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efekindonesia Periode 2011 – 2014. Populasi yang di gunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan farmasi yang telah yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2011 sampai pada tahun 2014 sebanyak 9 perusahaan. penelitian ini menggunakan jenis penelitian asosiatif yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih. Dalam penelitian ini yang termasuk variabel independen yaitu current ratio, ukuran perusahaan, truktur modal dan ROE. Sedangkan yang menjadi variabel dependennya yaitu nilai perusahaan. hasil dari penelitian di atas terdapat beberapa pengaruh yaitu secara parsial Current Ratio memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai, Ukuran Perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan Struktur Modal memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan ROE memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan secara simultan Current Ratio, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal dan ROE secara simultan memilikipengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan

10. Ta'dir Eko Prasetya et,al (2014)

Ta'dir Eko Prasetya et,al (2014) meneliti dengan judul Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bei, populasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI dari tahun 2009 sampai tahun 2012, dengan jumlah 10 perusahaan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Metode analisis yang digunakan adalah uji asumsi klasik dan uji hipotesis serta analisis linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan seluruh variabel independen dalam penelitian ini berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Stuktur modal mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, risiko perusahaan mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan sebaiknya memperhatikan struktur modal, ukuran perusahaan dan risiko perusahaan sehingga dapat meningkatkan harga saham dan berdampak pada nilai perusahaan dimata investor.

11. Selin Lumoly et,al (2018)

Selin Lumoly et,al (2018) meneliti dengan judul Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Studi Pada Perusahaan Logam Dan Sejenisnya Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia, Populasi yang digunakan adalah 16 perusahaan Logam dan Sejenisnya. Sampel pada penelitian ini dipilih dengan menggunakan metode *purposive*

sampling sehingga diperoleh sebanyak lima perusahaan yang akan dijadikan sebagai objek penelitian. Metode analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda, uji t, uji F dan analisis koefisien determinasi (R^2). Hasil penelitian menunjukkan secara persial variabel likuiditas (CR) dan ukuran perusahaan (*Size*) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) Sedangkan variabel profitabilitas (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV), Dan secara simultan Likuiditas (CR) ukuran perusahaan (*Size*) dan profitabilitas (ROE) memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan logam dan sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Perusahaan sebaiknya menjaga ROE dan memperhatikan ukuran perusahaan dan CR untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Berikut ini (Tabel 2.1) ringkasan dari penelitian-penelitian terdahulu :

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Penelitian Terdahulu	Hasil Penelitian	Pebedaan	Persamaan
1.	Anup Chowdhury dan Suman Paul Chowdhury (2010) Impact of capital structure on firm's value:Evidence from Bangladesh	struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dapa perusahaan farmasi yang ada pada negara Bangladesh.	Dalam penelitian ini tidak ada variabel likuiditas dan ukuran perusahaan	✓ Struktur modal ✓ Nilai perusahaan
2.	Jun Uno and Naoki Kamiyama (2010) Ownership structure, liquidity, and firm value: Effects of the investment horizon	hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Cakrawala Investasi.	adanya variabel struktur kepemilikan	✓ Struktur modal ✓ Nilai Perusahaan

No	Penelitian Terdahulu	Hasil Penelitian	Perbedaan	Persamaan
3.	Uke Marius Siahaan et.al (2014) The Influence of Company Size and Capital Structure towards Liquidity, Corporate Performance and Firm Value, for Large and Small Group Companies,	Variabel Struktur Modal memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap Peningkatan Nilai Perusahaan dan Kinerja Keuangan Perusahaan memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan.	✓ Kinerja Keuangan	✓ Struktur Modal ✓ Likuiditas ✓ Ukuran Perusahaan ✓ Nilai Perusahaan
4.	Natalia Ogolmagai (2013) <i>Leverage</i> Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Manufaktur Yang <i>Go Public</i> Di Indonesia.	Hasil dari penelitian di atas menyatakan bahwa secara bersama DER dan DAR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Struktur modal yang diukur dengan DER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. dan DAR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan	Dalam penelitian ini tidak ada variabel likuiditas dan ukuran perusahaan	✓ Struktur modal ✓ Nilai perusahaan
5.	Nanda Sihombing (2016) meneliti dengan judul Analisis Pengaruh Likuiditas Dan <i>Leverage</i> Terhadap Nilai Perusahaan Pada Pt Lion Metal Works, Tbk.	Hasil dari penelitian yang sudah dilakukan di atas yaitu secara parsial menyatakan likuiditas berpengaruh positif dan <i>leverage</i> berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan secara simultan menyatakan likuiditas dan <i>leverage</i> berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada PT Lion Metal Works, Tbk. yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	Dalam penelitian ini tidak ada variabel ukuran perusahaan	✓ Struktur modal ✓ Likuiditas ✓ Nilai perusahaan
6.	I Gusti Ngurah Gede Rudangga dan Gede Merta Sudiarta (2016) Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Hasil dari penelitian ini menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, <i>Leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan dan Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan	✓ Profitabilitas ✓ Kepemilikan manajerial	✓ Struktur modal ✓ Likuiditas ✓ Nilai perusahaan
7.	Ayu Sri Mahatma Dewi dan Ary Wirajaya (2013) Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2011	Hasil dari penelitian ini struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.	✓ profitabilitas	✓ struktur modal ✓ ukuran perusahaan ✓ nilai perusahaan

No	Penelitian Terdahulu	Hasil Penelitian	Perbedaan	Persamaan
8.	Ignatius Leonardus Lubis et.al (2017) Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan pada bank yang go public periode tahun 2011–2014.	hasil dari penelitian di atas menunjukan bahwa <i>return on equity</i> (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur modal (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan likuiditas (LDR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.	✓ profitabilitas	<ul style="list-style-type: none"> ✓ struktur modal ✓ likuiditas ✓ nilai perusahaan
9	Zuhria Hasania et.al (2016) Pengaruh Current Ratio, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Dan Roe Terhadap Nilai Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011 – 2014.	hasil dari penelitian di atas terdapat beberapa pengaruh yaitu secara parsial Current Ratio memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai, Ukuran Perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan Struktur Modal memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan ROE memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan secara simultan Current Ratio, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal dan ROE secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan	✓ adanya variabel profitabilitas	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Current Ratio ✓ Ukuran Perusahaan ✓ Struktur Modal ✓ Nilai perusahaan
10	Ta'dir Eko Prasetya et.al (2014) Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bei	DER, <i>Total Asset</i> dan <i>Beta</i> secara simultan berpengaruh dan signifikan terhadap <i>Price Book Value</i> . Hal ini mengindikasikan bahwa manajemen perusahaan dan pihak yang terkait memandang pentingnya melihat bagaimana kondisi struktur modal (<i>Debt to equity ratio</i>), ukuran perusahaan (<i>Total Asset</i>) dan risiko perusahaan (<i>Beta</i>) secara bersamaan dalam mengukur nilai perusahaan. DER secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap <i>Price Book Value</i> . <i>Total Asset</i> secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Price</i>	✓ Risiko perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Stuktur modal ✓ Ukuran perusahaan ✓ Nilai perusahaan

		<i>Book Value</i> . <i>Beta</i> secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap <i>Price Book Value</i> .		
11.	Selin Lumoly et,al (2018) Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Studi Pada Perusahaan Logam Dan Sejenisnya Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	Hasil penelitian menunjukkan secara persial variabel likuiditas (CR) dan ukuran perusahaan (<i>Size</i>) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV), Sedangkan variabel profitabilitas (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV), Dan secara simultan Likuiditas (CR) ukuran perusahaan (<i>Size</i>) dan profitabilitas (ROE) memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan logam dan sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Perusahaan sebaiknya menjaga ROE dan memperhatikan ukuran perusahaan dan CR untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan.	✓ Profitabilitas	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Likuiditas ✓ Ukuran perusahaan ✓ Nilai perusahaan

2.2 Kerangka Pemikiran

Nilai perusahaan merupakan nilai jual suatu perusahaan di mata investor dalam menentukan saham mana yang akan di beli dan juga merupakan nilai tambah bagi pemegang saham dimana jika suatu perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang tinggi maka para pemegang saham pun akan sejahtera. Untuk menciptakan nilai perusahaan yang baik di perlukan rencana yang tepat untuk mengatur dana, kegiatan perusahaan, sumberdaya dan kegiatan lainnya. Perusahaan yang baik dalam mengatur keuangan perusahaan dapat meningkatkan pertumbuhan perusahaan. perusahaan yang menggunakan

struktur modal lebih besar dari modal sendiri bukan dari hutang untuk kegiatan operasional perusahaan, memiliki hutang yang rendah untuk kegiatan perusahaannya dan ukuran perusahaan yang besar maka sahamnya akan diminati para investor, karena nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan di percaya oleh pasar untuk meningkatkan atau memberikan kesejahteraan para investor di masa yang akan datang.

Struktur modal merupakan rasio untuk mengukur perbandingan antara hutang lancar dan modal sendiri yang di gunakan untuk memenuhi kegiatan operasional perusahaan. semakin besar perusahaan menggunakan modal sendiri untuk kegiatannya maka semakin baik juga nilai perusahaan. pengelolaan struktur modal yang baik di percaya dapat meningkatkan nilai perusahaan. karena kegiatan operasional perusahaan dengan menggunakan modal sendiri yang lebih besar dapat mengurangi perusahaan resiko hutang.

Selain struktur modal, likuiditas juga dapat mempengaruhi kenaikan nilai perusahaan, karena tidak semua perusahaan mempunyai modal yang cukup untuk memenuhi kebutuhan operasionalnya. Pada kondisi tersebut hutang merupakan jalan pintas yang sering di gunakan perusahaan dengan harapan dapat menambah keuntungan dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. tetapi dalam menentukan kebijakan hutang perusahaan harus mempertimbangkan dengan baik karena akan berdampak pada kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi tingkat kepercayaan investor, jika perusahaan dapat mengatur hutangnya dengan baik dimana penggunaan hutang sebagai alternative modal

dalam kegiatan operasional perusahaan maka faktor hutang tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Selain struktur modal dan likuiditas, investor akan tertarik untuk berinvestasi kepada perusahaan yang besar. Nilai perusahaan dapat di lihat dari total aktiva yang lebih besar di bandingkan dengan hutang yang di miliki suatu perusahaan. perusahaan yang besar akan cenderung memiliki kondisi keuangan yang stabil dan memiliki kemungkinan kecil dalam hal kebangkrutan. Karena perusahaan besar akan lebih paham dan mengerti kondisi suatu pasar sehingga mampu menghadapi segala persaingan yang ada di pasar.

2.2.1 Hubungan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal adalah pemenuhan kebutuhan dana jangka panjang melalui hutang dan ekuitas (Weston dan Copeland, 1995).Struktur modal merupakan kumpulan dana yang berasal dari hutang, saham maupun modal sendiri yang dapat digunakan dan dialokasikan perusahaan.

Berdasarkan *trade-offtheory*,jika posisi struktur modal berada dibawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, jika posisi struktur modal berada diatas titik optimal maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, dengan asumsi titik target struktur modal optimal belum tercapai, maka berdasarkan trade-off theory memprediksi adanya hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang telah dilakukan oleh Uke Marius

Siahaan et.al (2014) membuktikan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan signifikan

2.2.2 Hubungan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Dalam penelitian Nanda Sihombing (2016) di ungkapkan hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan yaitu 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 perusahaan dari resiko kebangkrutan.

Sedangkan dalam penelitian Alfredo,dkk (2012) menjelaskan bahwa semakin tinggi likuiditas maka nilai perusahaan semakin tinggi dan semakin rendah rendah likuiditas maka nilai perusahaan juga semakin rendah. Hasil penelitian heri sukoco(2013), Corry dan Rustam (2013), Gisella (2013) dan Darphi (2011) mengatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut dapat di simpulkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2.2.3 Hubungan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran Perusahaan adalah salah satu variabel yang dipertimbangkan dalam menentukan nilai suatu perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan cerminan total dari aset yang dimiliki suatu perusahaan. Perusahaan sendiri dikategorikan menjadi dua jenis, yaitu perusahaan berskala kecil dan perusahaan berskala besar. Menurut penelitian Ayu Sri Mahatma Dewi dan Ary Wirajaya (2013) semakin besar ukuran perusahaan yang di indikatori oleh total *asset*, maka akan menimbulkan biaya yang lebih besar untuk kebutuhan operasional perusahaan. Oleh karena itu perusahaan akan menggunakan hutang dalam jumlah yang lebih besar.

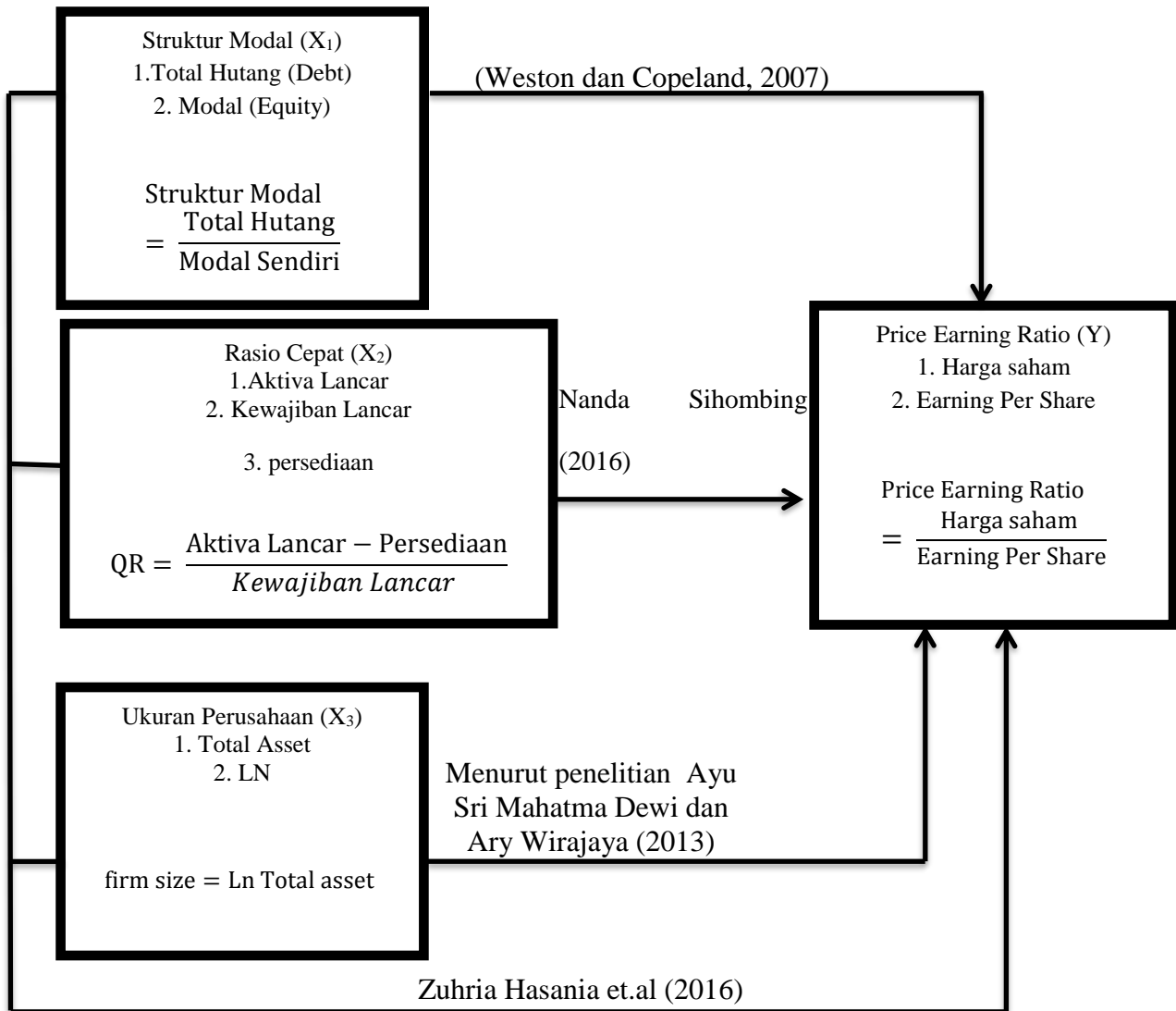
2.2.4 Hubungan Struktur Modal, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Dalam penelitian Zuhria Hasania et.al (2016) menyatakan bahwa struktur modal, likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. dimana struktur modal merupakan perbandingan antara hutang dan modal sendiri yang di gunakan untuk melakukan kegiatan perusahaanya, sehingga jika perusahaan yang menggunakan hutangnya lebih besar untuk kegiatannya maka perusahaan akan lebih peka terhadap hutang yang harus di bayarkan tersebut, dari modal yang di dapat dari hutang tersebut maka harus di gunakan sebaik mungkin sehingga perusahaan akan mendapatkan keuntungan yang banyak untuk memenuhi kewajibannya dimana jika perusahaan memiliki asset yangt besar maka perusahaan tersebut tergolong perusahaan yang

memiliki ukuran perusahaan yang besar sehingga perusahaan tersebut akan lebih di minati para investor untuk menanamkan modalnya dengan begitu nilai suatu perusahaan akan meningkat.

Dari kerangka pemikiran tersebut maka dapat dibuat paradigma penelitian. Menurut Sugiyono (2010), paradigma penelitian adalah: “Pola pikir yang menunjukkan hubungan antara variabel yang akan diteliti yang sekaligus mencerminkan jenis dan jumlah rumusan masalah yang perlu dijawab melalui penelitian, teori yang digunakan untuk merumuskan hipotesis, jenis dan jumlah hipotesis, dan teknik analisis statistik yang akan digunakan”. Dengan paradigma penelitian, penulis dapat menggunakannya sebagai panduan untuk hipotesis penelitian yang selanjutnya dapat digunakan dalam mengumpulkan data dan analisis.

Dari uraian di atas, dapat disimpulkan bahwa struktur modal, likuiditas dan ukuran perusahaan dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, maka paradigma penelitian dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :



Gambar 2.1
Paradigma Penelitian
Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertanian Sektor Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017

2.1 Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah diuraikan sebelumnya maka hipotesis dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₁ : Struktur Modal Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan pada sektor pertanian yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2013-2017

H₂ : Likuiditas Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan pada sektor pertanian yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2013-2017

H₃ : Ukuran Perusahaan tidak Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan pada sektor pertanian yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2013-2017

H₄ : Struktur Modal, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan pada sektor pertanian yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2013-2017