

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Modal Kerja

2.1.1.1 Teori Modal Kerja

Menurut Dermawan (2012:115) Modal kerja adalah: “Modal kerja adalah dana yang digunakan selama periode akuntansi untuk menghasilkan penghasilan yang utama (current income) pada saat sekarang ini sesuai dengan maksud utama didirikannya perusahaan”.

Menurut Irham (2016:100) modal kerja adalah: “Investasi sebuah perusahaan pada aktiva-aktiva jangka pendek – kas, sekuritas, persediaan dan piutang”.

Menurut Jumingan (2017:66) Adalah:

Modal Kerja adalah Kelebihan aktiva lancar terhadap utang jangka pendek. Modal ini hanyalah sejumlah dana yang digunakan selama periode akuntansi yang dimaksudkan untuk menghasilkan pendapatan jangka pendek saja seperti surat-surat berharga, persediaan barang dagangan, piutang. Kelebihan ini merupakan jumlah aktiva lancar yang berasal dari utang jangka panjang atau modal sendiri.

Pengertian modal kerja menurut Djarwanto (2011:87) adalah sebagai berikut:

“Modal kerja adalah kelebihan aktiva lancar terhadap utang jangka pendek. Kelebihan ini disebut modal kerja bersih. Kelebihan ini merupakan jumlah aktiva lancar yang berasal dari utang jangka panjang dan modal sendiri”.

Definisi ini bersifat kualitatif karena menunjukkan kemungkinan tersedianya aktiva lancar yang lebih besar dari pada utang jangka pendek dan menunjukkan

tingkat keamanan bagi kreditur jangka pendek serta menjamin kelangsungan usaha di masa mendatang.

2.1.1.2 Jenis – Jenis Modal Kerja

Ada dua jenis modal kerja perusahaan menurut Kasmir (2016:251-252) adalah sebagai berikut:

1. Modal kerja kotor (*gross working capital*) Modal kerja kotor (*gross working capital*) adalah semua komponen yang ada di aktiva lancar secara keseluruhan dan sering disebut modal kerja. Artinya mulai dari kas, bank, surat - surat berharga, piutang, persediaan, dan aktiva lancar lainnya.
2. Modal kerja bersih (*net working capital*) Modal kerja bersih (*net working capital*) merupakan seluruh komponen aktiva lancar dikurangi dengan seluruh total kewajiban lancar (utang jangka pendek). Utang lancar meliputi utang dagang, utang wesel, utang bank jangka pendek (satu tahun), utang gaji, dan utang lancar lainnya.

Pada dasarnya jenis-jenis modal kerja menurut Munawir (2014:119) itu terdiri dari dua bagian pokok, yaitu:

1. Bagian yang tetap atau bagian yang permanen yaitu jumlah minimum yang harus tersedia agar perusahaan dapat berjalan dengan lancar tanpa kesulitan keuangan.
2. Jumlah modal kerja yang variabel yang jumlahnya tergantung pada aktivitas musiman dan kebutuhan-kebutuhan di luar aktivitas biasanya.

Sedangkan menurut Djarwanto (2011:94) modal kerja terdiri dari beberapa jenis antara lain sebagai berikut:

1. Modal kerja permanen, yaitu modal kerja yang harus tetap ada pada perusahaan untuk dapat menjalankan fungsinya atau dengan kata lain modal kerja yang secara terus-menerus diperlukan untuk kelancaran usaha. Modal kerja permanen ini dapat dibedakan menjadi:
 - a. Modal kerja primer, yaitu jumlah modal kerja minimum yang harus ada pada perusahaan untuk menjamin kontinuitas usahanya.
 - b. Modal kerja normal, yaitu jumlah modal kerja yang diperlukan untuk menyelenggarakan luar produksi yang normal.
2. Modal kerja variabel yaitu modal kerja yang jumlahnya berubah-ubah tergantung pada perubahan keadaan. Modal kerja variabel ini dapat dibedakan dalam:
 - a. Modal kerja musiman, yaitu modal kerja yang jumlahnya berubah-ubah. Perubahan tersebut disebabkan karena fluktuasi musim.
 - b. Modal kerja siklis, yaitu modal kerja yang jumlahnya berubah-ubah disebabkan karena fluktuasi konjungtur.
 - c. Modal kerja darurat, yaitu modal kerja yang besarnya berubah-ubah karena adanya keadaan darurat atau mendadak yang tidak dapat diketahui atau diramalkan terlebih dahulu.

2.1.1.3 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Modal Kerja

Untuk menentukan jumlah modal kerja yang dianggap cukup bagi suatu perusahaan bukan merupakan hal yang mudah, karena modal kerja yang dibutuhkan oleh suatu perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor sebagai berikut (Munawir, 2004):

1. Sifat atau jenis perusahaan
Kebutuhan modal kerja tergantung pada jenis dan sifat dari usaha yang dijalankan oleh suatu perusahaan. Modal kerja dari perusahaan jasa relatif lebih rendah bila dibandingkan dengan kebutuhan modal kerja perusahaan industri, karena untuk perusahaan jasa tidak memerlukan investasi yang besar dalam kas, piutang maupun persediaan. Kebutuhan uang tunai untuk membayar pegawai maupun untuk membiayai operasinya dapat dipenuhi dari penghasilan atau penerimaan-penerimaan saat itu juga, sedangkan piutang biasanya ditagih dalam waktu relatif pendek. Bagi perusahaan industri dibutuhkan modal kerja yang lebih besar karena perusahaan harus mengadakan investasi yang cukup besar dalam aktiva lancar agar perusahaan tidak mengalami kesulitan di dalam operasinya.
2. Waktu yang diperoleh untuk memproduksi barang yang akan dijual
Kebutuhan modal kerja suatu perusahaan berhubungan langsung dengan jangka waktu yang diperlukan untuk memproduksi barang yang akan dijual. Semakin lama waktu yang diperlukan untuk memproduksi barang, maka jumlah modal kerja yang diperlukan semakin besar.
3. Syarat kredit pembelian barang dagangan atau bahan baku akan mempengaruhi besar kecilnya modal kerja. Syarat kredit pembelian yang

menguntungkan akan memperkecil kebutuhan uang kas yang harus ditanamkan dalam persediaan dan sebaliknya. Di samping itu modal kerja juga dipengaruhi oleh syarat penjualan. Semakin lunak kredit (jangka kredit lebih panjang) yang diberikan kepada langganan akan semakin besar kebutuhan modal kerja yang harus ditanamkan dalam piutang.

4. Semakin tinggi tingkat perputaran persediaan maka jumlah modal kerja yang ditanamkan dalam bentuk persediaan (barang) akan semakin rendah. Untuk dapat mencapai tingkat perputaran yang tinggi, maka harus diadakan perencanaan dan pengawasan persediaan yang efisien. Semakin tinggi tingkat perputaran persediaan akan mengurangi risiko kerugian yang disebabkan karena penurunan harga atau perubahan selera konsumen, di samping itu akan menghemat ongkos penyimpanan dan pemeliharaan terhadap persediaan tersebut.

2.1.1.4 Perhitungan Modal Kerja

Menurut Gendro & Hadri (2017:203) modal kerja bersih (net working capital) adalah: “Aktiva lancar dikurangi utang lancar. Modal ini merupakan kekuatan intern untuk menggerakkan kegiatan bisnis yaitu untuk membiayai kegiatan operasi rutin dan untuk membayar semua utang yang jatuh tempo”.

Rumus yang digunakan untuk menghitung modal kerja bersih adalah sebagai berikut

$$:Net\ Working\ Capital = Aktiva\ Lancar - Utang\ Lancar$$

Menurut Gendro & Hadri (2017:203)

Berdasarkan berbagai teori di atas maka dapat disimpulkan Modal kerja adalah aktiva lancar dikurangi hutang lancar atau dana yang harus tersedia untuk membiayai kegiatan operasi perusahaan sehari-hari, misalnya untuk membayar gaji pegawai, membeli bahan baku, membayar hutang dan sebagainya. Dana yang dialokasikan tersebut diharapkan diterima kembali dari hasil penjualan produk yang dihasilkan dalam waktu yang tidak lama (satu tahun atau kurang dari satu tahun). Dengan demikian, sumber dana tersebut akan terus menerus berputar setiap periodenya selama hidupnya perusahaan.

2.1.2 Pertumbuhan Penjualan

2.1.2.1 Teori Pertumbuhan Penjualan

Menurut (Sari, 2013) “Pertumbuhan penjualan mencerminkan kinerja pemasaran suatu perusahaan dan kemampuan daya saing perusahaan dalam pasar. Pertumbuhan penjualan yang semakin meningkat maka akan mendorong peningkatan nilai perusahaan dan membuat investor semakin percaya dan yakin untuk menanamkan dananya pada perusahaan”.

Menurut (Dramawan, 2015). “Semakin meningkatnya pertumbuhan penjualan akan meningkatkan pendapatan perusahaan dan membantu perusahaan untuk dapat melakukan ekspansi usahanya dengan begitu semakin meningkatnya nilai perusahaan”.

Menurut Ross.Wasterfield.jordan (2009:130) adalah:

Pertumbuhan adalah salah satu sarana yang memudahkan dalam hal perangkum berbagai aspek kebijakan keuangan dan investasi sebuah perusahaan. Pertumbuhan sebagai pertumbuhan pada nilai pasar ekuitas perusahaan, maka sasaran pertumbuhan dan kenaikan nilai pasar ekuitas perusahaan adalah hal yang tidak jauh berbeda.

Menurut (Pakpahan, 2010) adalah:

Pertumbuhan merupakan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisi usahanya dalam perkembangan ekonomi dan industri di dalam perekonomian dimana perusahaan tersebut beroperasi. Perusahaan juga harus menentukan tingkat pertumbuhan penjualan yang konsisten dengan realita perusahaan dan pasar keuangan dan mengimplementasikannya dalam bentuk rencana keuangan. Pertumbuhan penjualan mencerminkan manifestasi keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan masa yang akan datang.

Menurut Kusnadi (2009:19) definisi

“Penjualan adalah sejumlah uang yang dibebankan kepada pembeli atas barang atau jasa yang dijual. Sedangkan menurut Soemarso.S.R (2009:160) definisi penjualan adalah jumlah yang dibebankan kepada pembeli untuk barang dagang yang diserahkan merupakan pendapat perusahaan yang bersangkutan”.

Menurut Mulyadi (2008:202) definisi penjualan adalah sebagai berikut:

“penjualan merupakan kegiatan yang dilakukan oleh penjual dalam menjual barang atau jasa dengan harapan akan memperoleh laba dari adanya transaksi-transaksi tersebut dan penjualan dapat diartikan sebagai pengalihan atau pemindahan hak kepemilikan atas barang atau jasa dari pihak penjual ke pembeli”.

Definisi pertumbuhan penjualan menurut Van Horne dan Wachowicz yang diterjemahkan oleh Dewi Fitriyani (2005:285) adalah sebagai berikut:

“Pertumbuhan penjualan adalah hasil perbandingan antara selisih penjualan tahun berjalan dan penjualan di tahun sebelumnya dengan penjualan di tahun sebelumnya”.

Windi Novianti (2017) menyatakan: “Apabila tingkat pertumbuhan penjualan tinggi, berarti volume penjualan meningkat, sehingga perlu peningkatan kapasitas produksi.”

2.1.2.2 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Pertumbuhan Penjualan

Kegiatan penjualan banyak dipengaruhi oleh faktor tertentu yang dapat meningkatkan aktivitas perusahaan, oleh karena itu manajer penjualan perlu memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi penjualan. Ada beberapa faktor yang mempengaruhi kegiatan penjualan menurut Basu Swastha (2005:406) adalah sebagai berikut:

1. Kondisi dan kemampuan penjualan
2. Kondisi pasar
3. Modal
4. Kondisi organisasi perusahaan, dan
5. Faktor-faktor lain.

Menurut faktor-faktor di atas dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Kondisi dan Kemampuan Penjual

Disini penjual harus dapat meyakinkan pembeli agar berhasil mencapai sasaran penjualan yang diharapkan untuk maksud tertentu, penjualan harus memahami beberapa masalah penting yang sangat berkaitan, yaitu:

1. Jenis dan karakteristik barang yang ditawarkan.
2. Harga pokok.
3. Syarat penjualan seperti pembayaran, pengantaran, pelayanan sesudah

Penjualan, garansi dan sebagainya.

2. Kondisi Pasar Pasar

Sebagai kelompok pembelian atau pihak yang menjadi sasaran dalam penjualan. Adapun faktor-faktor kondisi pasar yang perlu diperhatikan adalah:

1. Jenis pasarnya, apakah pasar konsumen, pasar industri, pasar penjual, pasar pemerintah, atautkah pasar internasional.
2. Kelompok pembeli atau segmen pasarnya.
3. Daya belinya.
4. Frekuensi pembelinya.
5. Keinginan dan kebutuhan

3. Modal

Apakah modal kerja perusahaan mampu untuk mencapai target penjualan yang dianggarkan seperti untuk:

1. Kemampuan membiayai penelitian pasar yang dilakukan.
2. Kemampuan membiayai usaha-usaha untuk mencapai target penjualan (bayar upah, bayar promosi produk).
3. Kemampuan membeli bahan mentah untuk dapat memenuhi target penjualan.
4. Kondisi Organisasi Perusahaan

Pada perusahaan besar, biasanya masalah penjualan ini ditangani oleh bagian tersendiri (bagian penjualan) yang dipegang orang-orang tertentu atau ahli dibidang penjualan. Lain halnya dengan perusahaan kecil dimana masalah

penjualan ditangani oleh orang yang juga melakukan fungsi- fungsi lain. Hal ini disebabkan karena jumlah tenaga kerjanya lebih sedikit, sistem organisasinya lebih sederhana, masalah-masalah yang dihadapi, serta sarana yang dimilikinya juga tidak sekompleks perusahaan besar. Biasanya, masalah penjualan ini ditangani sendiri oleh pimpinan dan tidak diberikan kepada orang lain.

2.1.2.3 Perhitungan Pertumbuhan Penjualan

Chotimah dan Susilowibowo (2014),

Pertumbuhan penjualan adalah indikator penting dari penerimaan pasar atas produk/jasa suatu perusahaan, dimana pendapatan yang dihasilkan dari penjualan akan dapat digunakan untuk mengukur tingkat pertumbuhan penjualan. Proksi yang digunakan dalam penelitian ini adalah pertumbuhan penjualan yaitu selisih antara jumlah penjualan periode ini dengan periode sebelumnya dibandingkan dengan penjualan periode sebelumnya, sebagaimana dalam penelitian yang dilakukan oleh Rifai dan Magdalena (2012) dengan rumus:

$$\text{Kenaikan Penjualan} = \frac{\text{Penjualan tahun ini} - \text{Penjualan tahun lalu}}{\text{Penjualan tahun ini}}$$

Sumber: Rifai dan Magalena, 2012

Berdasarkan berbagai teori para ahli di atas maka dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan atau pertumbuhan pendapatan atas penjualan merupakan indikator penting dari produk dan/atau jasa perusahaan tersebut, dimana pendapatan yang diterima dari penjualan baik barang dan/atau jasa akan digunakan

untuk mengukur tingkat pertumbuhan penjualan. Perusahaan juga harus mengukur tingkat pertumbuhan penjualan yang konsisten dengan realita perusahaan dan pasar keuangan untuk mengimplementasikannya dalam bentuk rencana keuangan. Pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan masa yang akan datang dengan tujuan perusahaan mendapatkan laba yang diinginkan.

2.1.3 Ukuran Perusahaan

2.1.3.1 Teori Ukuran Perusahaan

Menurut Dewi dan Wirajaya (2013) “Ukuran perusahaan adalah peningkatan dari kenyataan bahwa perusahaan besar akan memiliki kapitalisasi pasar yang besar, nilai buku yang besar dan laba yang tinggi.”

Suwito dan Herawaty (2005) adalah:

Menyatakan bahwa ukuran perusahaan merupakan pengelompokan perusahaan kedalam beberapa kelompok, diantaranya perusahaan besar, sedang dan kecil. Perusahaan yang besar dapat menyebabkan pasar akan mau membayar lebih mahal untuk mendapatkan sahamnya karena percaya akan mendapatkan pengembalian yang menguntungkan karena perusahaan besar memiliki kondisi yang lebih stabil sehingga menarik minat investor untuk memiliki saham perusahaan.

Menurut Dewi dan Wirajaya (2013)

“Ukuran perusahaan adalah peningkatan dari kenyataan bahwa perusahaan besar akan memiliki kapitalisasi pasar yang besar, nilai buku yang besar dan laba yang tinggi.”

Menurut Brigham & Houston (2010:4) ukuran perusahaan adalah sebagai berikut:

“Ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai oleh total asset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain”.

Menurut Hartono (2008:14) ukuran perusahaan (firm size) adalah sebagai berikut:

“Besarnya kecilnya perusahaan dapat diukur dengan total aktiva/ besar harta perusahaan dengan menggunakan perhitungan nilai logaritma total aktiva”.

Ukuran perusahaan menurut Torang (2012:93) adalah:

“Ukuran organisasi adalah menentukan jumlah anggota yang berhubungan dengan pemilihan cara pengendalian kegiatan dalam usaha mencapai tujuan”.

Semakin besar perusahaan, dapat menjamin nilai perusahaan yang lebih tinggi, karena perusahaan besar akan berani berkembang, sebelum kewajiban mereka dilunasi (Novianti & Agustian, 2018).

Menurut Putu Ayu Widiastari dan Gerianata Wirawan Yasa (2018) dalam Rani Putri Rachmawati dan Linna Ismawati (2019) mengungkapkan, “Ukuran Perusahaan didefinisikan sebagai tolak ukur banyaknya jumlah aset, jumlah nilai saham serta jumlah penjualan”

Menurut Windi Novianti dan Wendy May Agustian (2018) “*Describes the size of the company. The size of the business was viewed from the business field that was being operated. The size of the company can be determined based on total sales, total assets, average sales level*”

2.1.3.2 Kategori Ukuran Perusahaan

UU No. 20 Tahun 2008 mengategorikan ukuran perusahaan ke dalam 4 kategori yaitu usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah, dan usaha besar. Pengklasifikasian ukuran perusahaan tersebut didasarkan pada total aset yang dimiliki dan total penjualan tahunan perusahaan tersebut.

UU No. 20 Tahun 2008 tersebut mendefinisikan usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah, dan usaha besar sebagai berikut:

1. Usaha mikro adalah usaha produktif milik orang perorangan dan /atau badan usaha perorangan yang memiliki kriteria usaha mikro sebagaimana diatur dalam undang-undang ini.
2. Usaha kecil adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau bukan cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dari usaha menengah atau usaha besar yang memenuhi kriteria usaha kecil sebagaimana dimaksud dalam undang-undang ini.
3. Usaha menengah adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dengan usaha kecil atau usaha besar dengan jumlah kekayaan bersih

atau hasil penjualan tahunan sebagaimana diatur dalam undang-undang ini.

4. Usaha besar adalah usaha ekonomi produktif yang dilakukan oleh badan usaha dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan lebih besar dari usaha menengah, yang meliputi usaha nasional milik negara atau swasta, usaha patungan, dan usaha asing yang melakukan kegiatan ekonomi di Indonesia.

2.1.3.3 Perhitungan Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu indikator dari kekuatan financial suatu perusahaan (Hermuningsih, 2012:233). Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat ditunjukkan dengan total aset, total penjualan, rata rata tingkat penjualan, dan rata-rata total aset. Jika perusahaan memiliki total asset yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan aset yang ada di perusahaan. Umumnya perusahaan besar memiliki total aset dengan nilai aset yang cukup besar dan dikenal oleh masyarakat. Hal ini akan memudahkan perusahaan dalam mencari modal melalui para investor, karena ukuran perusahaan merupakan salah satu hal yang dipertimbangkan investor dalam melakukan investasi. Mudahnya perusahaan dalam mendapatkan modal akan mendukung operasional perusahaan secara maksimum.

Penelitian ukuran perusahaan dapat menggunakan tolak ukur aset. Karena total aset perusahaan bernilai besar maka hal ini dapat disederhanakan dengan mentransformasikan ke dalam logaritma natural (Ghozali, 2006), sehingga ukuran perusahaan juga dapat dihitung dengan:

$$Size = \text{Log Natural Total Asset}$$

Sumber Ghozali, 2006

Berdasarkan kesimpulan menurut teori para ahli di atas maka dapat disimpulkan bahwa Ukuran Perusahaan merupakan ukuran yang menggambarkan besar kecilnya perusahaan yang dapat dinilai dari nilai total aktiva perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar menunjukan bahwa perusahaan mengalami pertumbuhan yang baik. Perusahaan dengan pertumbuhan yang besar akan memperoleh kemudahan untuk memasuki pasar modal karena investor menangkap sinyal positif terhadap perusahaan yang memiliki pertumbuhan besar sehingga respon yang positif tersebut mencerminkan meningkatkan nilai perusahaan.

2.1.4 Nilai Perusahaan

2.1.4.1 Teori Nilai Perusahaan

Menurut (Hermuningsih, 2013) adalah:

Nilai perusahaan yang tinggi akan menunjukkan keamanan dan citra yang semakin baik sehingga calon investor memiliki kepercayaan dan ketertarikan terhadap perusahaan. Nilai perusahaan yang dimaksud adalah nilai pasar dari suatu ekuitas perusahaan ditambah nilai pasar hutang, selain itu nilai perusahaan ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi terhadap pemegang saham.

Menurut Husnan dalam Reni Guspita Sari (2013) Definisi nilai perusahaan adalah:

“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.”

Martono dan Harjito (2008)

“Menyatakan bahwa harga saham merupakan cerminan dari hasil keputusan investasi, pendanaan, dan pengelolaan asset. Nilai perusahaan dapat dilihat dari harga saham yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan maka nilai perusahaan juga akan meningkat dan sebaliknya jika harga saham rendah maka nilai perusahaan juga akan menurun”.

Pertiwi, dkk (2016) adalah:

Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan dimasa depan. Kemakmuran pemegang saham salah satunya dilihat dari tinggi rendahnya nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi dapat dilihat dari harga saham perusahaan, sehingga nilai perusahaan yang tinggi menjadi salah satu faktor penilaian calon investor sebelum menanamkan modalnya diperusahaan tersebut.

Menurut Suffah dan Riduwan (2016) adalah:

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Menjelaskan bahwa salah satu hal yang dipertimbangkan oleh investor dalam melakukan investasi adalah nilai perusahaan dimana investor tersebut akan menanamkan modal. Harga saham tersebut atas permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham bisa dijadikan proksi sebagai nilai perusahaan. Harga saham merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan di pasar modal.

Menurut (Brealey et al, 2007:46) adalah:

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator pasar saham, sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Pengeluaran investasi memberikan sinyal positif dari investasi kepada manajer tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi.

Nilai perusahaan merupakan presepsi investor terhadap perusahaan yang dapat diukur melalui nilai harga saham (Windi Novianti dan Iman Romansyah, 2013).

2.1.4.2 Faktor-faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan

Penilaian perusahaan dapat dipengaruhi oleh banyak faktor. Konsep dasar penilaian perusahaan yang digunakan, antara lain: nilai ditentukan pada periode tertentu, nilai harus ditentukan pada harga yang wajar, penilaian tidak dipengaruhi oleh kelompok tertentu. Secara umum banyak metode dan teknik yang telah dikembangkan dalam penilaian perusahaan, diantaranya adalah:

1. Pendekatan laba, antara lain metode rasio tingkat laba atau price earning ratio, metode kapitalisasi proyek laba,
2. Pendekatan arus kas, antara lain metode diskonto arus kas,
3. Pendekatan dividen, antara lain metode pertumbuhan dividen,
4. Pendekatan aktiva, antara lain metode penilaian aktiva,
5. Pendekatan harga saham,
6. Pendekatan economic value added (Michell Suharli, 2006: 3).\

2.1.4.3 Konsep Nilai suatu Perusahaan

Menurut Christiawan dan Tarigan (2007), terdapat beberapa konsep nilai yang menjelaskan nilai suatu perusahaan antara lain:

1. Nilai Nominal, yaitu nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan, dan juga ditulis jelas dalam surat saham kolektif.
2. Nilai pasar sering disebut kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bias ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham.

3. Nilai intrinsik merupakan nilai yang mengacu pada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekedar harga dari sekumpulan asset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari.
4. Nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi.
5. Nilai likuidasi adalah nilai jual seluruh asset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai sisa itu merupakan bagian para pemegang saham. Nilai likuidasi bias dihitung berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan dilikuidasi.

2.1.4.4 Pengukuran Nilai Perusahaan

Pengukuran Nilai Perusahaan Menurut (Brigham dan Daves, 2014:54) dalam rasio penilaian perusahaan terdiri dari:

1. Price Earning Ratio (PER) Menurut Tandelilin (2010), PER adalah perbandingan antara harga saham perusahaan dengan earning per share dalam saham. PER adalah fungsi dari perubahan kemampuan laba yang diharapkan di masa yang akan datang. Semakin besar PER, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.
2. Price to Book Value (PBV) Menurut Afzal (2012), PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. PBV juga menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu

menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. PBV juga dapat berarti rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan overvalued (di atas) atau undervalued (di bawah) nilai buku saham tersebut.

3. Tobin's Q Salah satu alternatif yang digunakan dalam menilai nilai perusahaan adalah dengan menggunakan Tobin's Q. Tobin's Q ini dikembangkan oleh professor James Tobin (Weston dan Copeland, 2010). Rasio ini merupakan konsep yang sangat berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi inkremental. Tobin's Q dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan.

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar. Nilai perusahaan dapat diukur dengan price to book value (PBV), yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per saham (Brigham dan Gapenski, 2006:631). Nilai perusahaan dapat memberikan keuntungan pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kekayaan pemegang saham. Nilai Perusahaan dinyatakan dalam persamaan berikut:

$$Price\ Book\ Value = \frac{Price\ Per\ Share}{Book\ Value}$$

Menurut Brigham dan Gapenski, 2006

Berdasarkan berbagai teori para ahli di atas maka dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan menyatakan bahwa rasio PBV menunjukkan seberapa

besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan atau bagaimana kemampuan perusahaan untuk menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Rasio PBV yang semakin tinggi maka semakin tinggi pula harga saham dan sebaliknya jika rasio PBV rendah maka harga saham juga rendah. Tingginya nilai PBV mencerminkan kemakmuran pemegang saham yang semakin tinggi, dimana kemakmuran pemegang saham menjadi tujuan utama suatu perusahaan.

2.1.5 Penelitian Terdahulu

Beberapa peneliti telah melakukan penelitian tentang Pengaruh Modal Kerja, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan. Hasil dari beberapa peneliti akan digunakan sebagai bahan referensi dan perbandingan dalam penelitian ini, diantaranya sebagai berikut:

1. Nuryanita Rusiah, Rony Malavia Mardani dan M. Khoirul ABS (2017).

Peneliti yang dilakukan oleh Nuryanita Rusiah, Rony Malavia Mardani dan M. Khoirul ABS tahun 2017 dengan judul Pengaruh Struktur Modal Pertumbuhan Perusahaan Ukuran perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada perusahaan Industri Jasa. Variabel yang diteliti dalam penelitian ini adalah Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas sebagai variabel X dan Nilai Perusahaan sebagai variabel Y. Metode yang digunakan peneliti yaitu menggunakan jenis metode analisis data yaitu Analisis Statistik Deskriptif, karena Analisis ini digunakan untuk mengetahui karakteristik variabel yang diteliti misalnya seperti mengetahui nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata dan standar

deviasi. Pengujian ini dilakukan untuk mempermudah dalam memahami variabelvariabel yang digunakan. Dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal secara parsial berpengaruh negative dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada Bursa Efek Indonesia pada perusahaan Industri Jasa, Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada Bursa Efek Indonesia pada perusahaan Industri Jasa, Ukuran Perusahaan berpengaruh negative dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada Bursa Efek Indonesia pada perusahaan Industri Jasa, Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada Bursa Efek Indonesia pada perusahaan Industri Jasa. Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas secara bersama – sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Bursa Efek Indonesia pada perusahaan Industri Jasa.

2. Dita Tessa Sampriani Limbong, Mochammad Chabachib (2016)

Peneliti yang di lakukan oleh Dita Tessa Sampriani, Mochammad pada tahun 2016 dengan Analisis Pengaruh Strutur Modal, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan Real Estate dan Properti yang terdaftar di BEI 2010-2014. Variabel yang di teliti adalah Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan sebagai variabel X dan Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel Y. Unit yang diteliti yaitu pada perusahaan Real Estate dan Properti yang terdaftar di BEI 2010-2014. Metode penelitian yang digunakan ini adalah data sekunder. Pemilihan sampel pada penelitian ini

menggunakan purposive sampling, sehingga diperoleh 32 perusahaan sampel penelitian. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan Analisis Jalur (Path analysis). Dari hasil penelitian menyimpulkan bahwa Struktur Modal berpengaruh berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan berpengaruh secara positif terhadap Nilai Perusahaan, Ukuran Perusahaan yang menunjukkan hasil yang menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh secara positif terhadap Nilai Perusahaan. Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan secara bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

3. Norce Jelly Sandang (2015)

Penelitian yang dilakukan oleh Norce Jelly Sandang Tahun 2015 dengan judul Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, *Return On Asset* Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang tercatat pada Indeks LQ 45. Variabel yang di teliti adalah Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, *Return On Asset* dan Struktur Modal sebagai variabel X dan Nilai Perusahaan sebagai variabel Y. Unit yang di teliti Indeks LQ 45. Metode penelitian ini digunakan adalah asosiatif dijadikan populasi dengan sampel sejumlah 20 Perusahaan serta metode pengambilan sampel adalah *Non Probability Sampling: Purposive Sampling*. Tehnik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hasil yang menyatakan bahwa Pertumbuhan Penjualan secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, Ukuran Perusahaan secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. ROA secara parsial berpengaruh positif signifikan

terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang tercatat pada indeks LQ 45, Struktur Modal secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Pertumbuhan penjualan, Ukuran Perusahaan, ROA dan Struktur Modal secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan yang tercatat pada indeks LQ 45.

4. Catur Fatchu Ukhriyawati dan Riani Dewi (2019).

Penelitian ini dilakukan oleh Catur Fatchu Ukhriyawati dan Riani Dewi Tahun 2019 dengan judul Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (ISSN 25031546). Variabel yang diteliti adalah Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan sebagai variabel X dan Nilai Perusahaan sebagai variabel Y. Unit yang diteliti yaitu perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode yang digunakan metode sampling Analisis data menggunakan Uji Normalitas, Uji Asumsi Klasik, yaitu Uji Multikolinearitas, uji Heteroskedastisitas, dan uji Autokorelasi serta uji hipotesis menggunakan Uji t, Uji F, dan Koefisien Determinasi (R²). Penelitian ini menggunakan model regresi linier berganda. Dari hasil penelitian menyimpulkan Struktur Modal secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Pertumbuhan Perusahaan secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Ukuran Perusahaan secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada

perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan secara bersama-sama Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.

5. Peny Prastiwi Rahayu dan Dini Widyawati (2018)

Penelitian yang dilakukan Peny Prastiwi Rahayu dan Dini Widyawati Tahun 2018 dengan judul Pengaruh Inovasi, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan sub sektor barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia (e-ISSN : 2460-058). Variabel yang diteliti Inovasi, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan sebagai variabel X dan Nilai Perusahaan sebagai variabel Y. Metode penelitian yang digunakan adalah kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah penelitian yang menekankan pada pengujian teori-teori melalui pengukuran variabel-variabel penelitian dengan angka dan melakukan analisis data dengan prosedur statistik. Dari hasil penelitian menyimpulkan bahwa Inovasi berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan arah koefisien negatif, Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan arah koefisien negatif. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan secara bersama-sama Inovasi, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

6. Mawar Sharon R Sri Murni dan Irvan Trang (2015)

Peneliti yang di lakukan oleh Mawar Sharon R Sri Murni dan Irvan Trang Tahun 2015 dengan judul *Analisa Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Return On Asset dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan yang tercatat di indeks LQ45* (ISSN 2303-1174). Variabel yang di teliti Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, *Return On Asset* dan Struktur Modal sebagai variabel X dan Nilai Perusahaan Sebagai Y. Metode penelitian yang di gunakan adalah purposive sampling. Metode analisis yang digunakan adalah uji asaumsi klasik dan uji hipotesis serta analisis linear berganda. Dari hasil penelitian menyimpulkan Pertumbuhan Penjualan secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Ukuran Perusahaan secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan, *Return on Asset* secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Struktur Modal secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Pertumbuhan penjualan, Ukuran Perusahaan, ROA, dan Struktur Modal secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan yang tercatat pada indeks LQ 45.

7. Hirdinis (2019).

Peneliti yang di lakukan oleh Hirdinis Tahun 2019 dengan judul *Capital Structure and Firm Size On Firm Value Moderated By Profitability* sub sektor Komoditas batubara di Bursa Efek Indonesia. Pada peneliti ini variabel yang di gunakan DER, Ukuran Perusahaan sebagai variabel X dan Nilai Perusahaan sebagai variabel Y. Unit sector yang di teliti pada penelitian sub sektor Komoditas

batubara di Bursa Efek Indonesia. Dan metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah studi banding kasual, metode kuantitatif. Hasil dalam penelitian ini menyatakan bahwa Struktur Modal memiliki efek positif pada Nilai Perusahaan, Ukuran Perusahaan positif mempengaruhi Nilai Perusahaan. Dari hasil yang bersama-sama Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

8. Aloisius Hama dan Herlambang Pudjo Santosa (2018).

Peneliti yang dilakukan oleh Aloisius Hama dan Herlambang Pudjo Santosa (2018) dengan judul *Effect Of Working Capital, Company Size and Company Growth On Profitabilitas and Company Value*. Pada penelitian ini variabel yang digunakan *Working Capital, Company Size dan Comapany Growth* sebagai variabel X dan *Company Value* sebagai variabel Y. Unit yang diteliti pada penelitian ini adalah di perusahaan Manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Metode yang digunakan adalah Metode penelitian ini menerapkan penelitian jelas yang menjelaskan hubungan kausal antara beberapa variabel melalui pengujian hipotesis. Dengan hasil penelitiannya menunjukkan bahwa Modal Kerja memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan dan memiliki hubungan positif, Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan dan memiliki hubungan positif, Pertumbuhan Perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan dan memiliki hubungan positif, secara simultan Modal Kerja, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

9. Elsy Fatmawati (2019)

Peneliti yang dilakukan Elsy Fatmawati (2019) dengan judul *The Effect Of Working Capital Round, Sales Growth and Liquidity On Corporate Profitability*. *Working Capital, Sales Growth dan Liquidity* sebagai variabel X dan *Profitability* sebagai variabel Y. Unit yang diteliti adalah studi kasus perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2014-2018. Metode yang digunakan yaitu metode kuantitatif. Dengan hasil penelitiannya menunjukkan bahwa Modal Kerja mempengaruhi Profitabilitas Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan mempengaruhi Profitabilitas Perusahaan, Likuiditas mempengaruhi Profitabilitas Perusahaan. Secara bersama-sama Modal Kerja, Pertumbuhan Penjualan dan Likuiditas berpengaruh terhadap Profitabilitas.

Tabel 2.1
Hasil Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti, Tahun, Judul	Variabel yang diteliti & Metode penelitian	Hasil Penelitian	Penelitian	
				Persamaan	Perbedaan
1.	Nuryanita Rusiah, Rony Malavia Mardani dan M. Khoirul ABS (2017). Pengaruh Struktur Modal Pertumbuhan Perusahaan Ukuran perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	Metode yang digunakan peneliti yaitu menggunakan jenis metode analisis data yaitu Analisis Statistik Deskriptif, karena Analisis ini digunakan untuk mengetahui karakteristik variabel yang diteliti misalnya seperti mengetahui nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata dan standar deviasi.	1.struktur modal secara parsial berpengaruh negative dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada Bursa Efek Indonesia pada perusahaan Industri Jasa, 2.Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada Bursa Efek Indonesia pada perusahaan Industri Jasa	Menggunakan pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan sebagai variabel X Dan menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel Y	Penulis tidak menggunakan struktur modal dan profitabilitas sebagai variabel Y

	pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada perusahaan Industri Jasa		3.Ukuran Perusahaan berpengaruh negative dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada Bursa Efek Indonesia pada perusahaan Industri Jasa, 4. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada Bursa Efek Indonesia pada perusahaan Industri Jasa.		
2.	Dita Tessa Sampriani Limbong, Mochammad	Metode penelitian yang digunakan ini adalah data sekunder. Pemilihan sampel pada penelitian ini	1.Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan	Menggunakan pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan sebagai	Penulis tidak menggunakan struktur modal dan profitabilitas
No	Nama Peneliti, Tahun, Judul	Variabel yang diteliti & Metode penelitian	Hasil Penelitian	Penelitian	
				Persamaan	Perbedaan
	Chabachib (2016) Analisis Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan Real Estate dan Properti	menggunakan purposive sampling, sehingga diperoleh 32 perusahaan sampel penelitian. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan Analisis Jalur (Path analysis).	2.Pertumbuhan Penjualan berpengaruh secara positif terhadap Nilai Perusahaan, 3.Ukuran Perusahaan yang menunjukkan hasil yang menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh secara positif terhadap Nilai Perusahaan.	variabel X Dan menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel Y	sebagai variabel Y

	yang terdaftar di BEI 2010-2014.				
3.	Norce Jelly Sandang (2015) Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, <i>Return On Asset</i> Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan pada Indeks LQ 45	Metode penelitian ini digunakan adalah asosiatif dijadikan populasi dengan sampel sejumlah 20 Perusahaan serta metode pengambilan sampel adalah <i>Non Probability Sampling: Purposive Sampling</i> . Tehnik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda.	1.Pertumbuhan Penjualan secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, 2.Ukuran Perusahaan secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan 3. ROA secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang tercatat pada indeks LQ 45	Menggunakan pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan sebagai variabel X Dan menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel Y	Penulis tidak menggunakan ROA dan struktur modal sebagai variabel X
			4. Struktur Modal secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang tercatat pada indeks LQ 45		
4.	Catur Fatchu Ukhriyawati dan Riani Dewi (2019). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di	Metode yang digunakan metode sampling Analisis data menggunakan Uji Normalitas, Uji Asumsi Klasik, aitu Uji Multikolinearitas, uji Heteroskedastisitas , dan uji Autokolerasi serta uji hipotesis menggunakan Uji t, Uji F, dan Koefisien Determinasi (R2). Penelitian ini	1.Struktur Modal secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan 2. Pertumbuhan Perusahaan secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan 3. Ukuran Perusahaan secara parsial berpengaruh negatif dan	Menggunakan pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan sebagai variabel X Dan menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel Y	Penulis tidak menggunakan struktur modal sebagai variabel X

	Bursa Efek Indonesia (ISSN 25031546).	menggunakan model regresi linier berganda.	signifikan terhadap Nilai Perusahaan.		
5.	Peny Prastiwi Rahayu dan Dini Widyawati (2018) Pengaruh Inovasi, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan	Metode penelitian yang digunakan adalah kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah penelitian yang menekankan pada pengujian teoriteori melalui pengukuran variabel-variabel penelitian dengan angka dan melakukan analisis	1. Inovasi berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan arah koefisien negatif, 2. Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan 3. Ukuran Perusahaan	Menggunakan pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan sebagai variabel X	Penulis tidak menggunakan inivasi sebagai X
No	Nama Peneliti, Tahun, Judul	Variabel yang diteliti & Metode penelitian	Hasil Penelitian	Penelitian	
				Persamaan	Perbedaan
	sub sektor barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia (e-ISSN : 2460-058)	data dengan prosedur statistik.	berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan arah koefisien negatif.		
6.	Mawar Sharon R Sri Murni dan Irvan Trang (2015) Analisa Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Return On Asset dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan yang tercatat di indeks	Metode penelitian yang di gunakan adalah purposive sampling. Metode analisis yang digunakan adalah uji asaumsi klasik dan uji hipotesis serta analisis linear berganda.	1. Pertumbuhan Penjualan secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan 2. Ukuran Perusahaan secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan 3. Return on Asset secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan	Menggunakan pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan sebagai variabel X Dan menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel Y	Penulis tidak menggunakan ROA dan struktur modal sebagai variabel X

	LQ45 (ISSN 2303-1174).		4. Struktur Modal secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.		
7.	Hirdinis (2019). <i>Capital Structure and Firm Size On Firm Value Moderated By Profitability</i> sub sektor Komoditas batubara di Bursa Efek Indonesia.	metode kuantitatif.	1.Struktur Modal memiliki efek positif pada Nilai Perusahaan 2.Ukuran Perusahaan positif mempengaruhi Nilai Perusahaan.	Menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel X	Penulis tidak menggunakan struktur modal sebagai variabel X
No	Nama Peneliti, Tahun, Judul	Variabel yang diteliti & Metode penelitian	Hasil Penelitian	Penelitian	
				Persamaan	Perbedaan
8.	Aloisius Hama dan Herlambang Pudjo Santosa (2018). <i>Effect Of Working Capital, Company Size and Company Growth On Profitabilitas and Company Value.</i> perusahaan Manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia	Metode penelitian ini menerapkan penelitian jelas yang menjelaskan hubungan kausal antara beberapa variabel melalui pengujian hipotesis.	1.Modal Kerja memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan dan memiliki hubungan positif 2. Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan dan memiliki hubungan positif 3. Pertumbuhan Perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan dan memiliki hubungan positif	Menggunakan modal kerja dan ukuran perusahaan sebagai variabel X Dan menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel Y	Penulis tidak menggunakan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel X
9.	Elsye Fatmawati (2019)	metode kuantitatif.	1.Modal Kerja mempengaruhi	Menggunakan Modal kerja pertumbuhan penjualan	Penulis tidak menggunakan likuiditas dan profitabilitas

<p><i>The Efeect Of Working Capital Round, Sales Growth and Liquidity On Corporate Profitability.</i></p> <p>studi kasus perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2014-2018.</p>		<p>Profitabilitas Perusahaan</p> <p>2.Pertumbuhan Penjualan mempengaruhi Profitabilitas Perusahaan</p> <p>3.Likuiditas mempengaruhi Profitabilitas Perusahaan</p>	<p>sebagai variabel X</p>	<p>sebagai variabel X</p>
---	--	---	---------------------------	---------------------------

Sumber: Data yang diolah

2.2 kerangka Pemikiran

Modal kerja akan selalu dibutuhkan bagi perusahaan yang mempunyai keinginan untuk mempertahankan eksistensinya. Modal kerja juga diperlukan untuk memelihara perkembangan perusahaan secara berkesinambungan, untuk membiayai kegiatan usaha sehari-hari. Karena pentingnya modal kerja terhadap kegiatan operasional perusahaan sehari-hari maka diperlukan pengaturan pengelolaan modal kerja sebaik mungkin.

Pertumbuhan Penjualan yang semakin meningkat dapat digunakan sebagai tolak ukur keberhasilan manajemen mengelola perusahaan. Salah satu cara melihat prospek perusahaan di masa datang yaitu dengan melihat pertumbuhan penjualan dari tahun ke tahun. Pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Pertumbuhan penjualan yang tinggi biasanya diikuti dengan adanya keinginan perusahaan untuk lebih berkembang dan melakukan ekspansi usaha.

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan, besar kecilnya perusahaan dapat ditentukan dari lapangan usaha yang dijalankan. Penentuan besar kecilnya ukuran suatu perusahaan dapat dilihat berdasarkan total penjualan dan rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva. Semakin besar ukuran perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki jumlah aktiva yang semakin tinggi pula. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, hal ini disebabkan karena perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang operasionalnya.

2.2.1 Hubungan Modal Kerja terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan di dalam menjalankan usahanya membutuhkan modal sehingga dapat berjalan dengan baik. Trade-off theory menyatakan jika posisi modal kerja berada di bawah titik optimal maka setiap penambahan hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan dan sebaliknya. Penjelasan tersebut menggambarkan adanya hubungan positif terhadap nilai perusahaan dan sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Budi dan Rachmawati (2014), Pantow, dkk (2015), Pratama dan Wiksuana (2016), Marlina (2013), dan Hamidy (2014) yang menyimpulkan bahwa modal kerja berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Sugihen (2003) menemukan bukti bahwa modal kerja tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Para pelaku pasar yakin bahwa apabila pengaruh eksternal ini kembali normal, maka perusahaan kembali membaik dan nilai pasar ekuitas ditentukan oleh permintaan dan penawaran.

2.2.2 Hubungan Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Kusumajaya (2011). Menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan yang tinggi dipandang memiliki kesiapan untuk bersaing dan diiringi adanya peningkatan pangsa pasar yang secara langsung menaikkan nilai perusahaan. Di simpulkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan.

Herawati dan Nita (2017) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan meningkatnya penjualan tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan karena pertumbuhan penjualan dilihat dari pendapatan perusahaan yang belum dikurangi dengan biaya-biaya lainnya. Ketika perusahaan mengalami kenaikan penjualan, hal tersebut belum tentu mengindikasikan bahwa laba juga akan meningkat dengan kata lain laba akan menurun. Dengan menurunnya laba tersebut mengakibatkan tidak dapat meningkatkan harga saham perusahaan.

2.2.3 Hubungan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan besar menunjukkan kestabilan dan keamanan dalam menjalankan perusahaan sehingga menarik perhatian investor untuk ikut berinvestasi pada perusahaan tersebut atau dengan kata lain perusahaan memberikan sinyal positif dan prospek yang baik kepada investor. Penjelasan tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Hidayah (2014) serta Pratama dan Wiksuana (2016) yang menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan.

Sri Sulasmiyati (2015) mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan dengan arah hubungan positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa ukuran perusahaan tidak menjadi salah satu faktor yang dipertimbangkan investor dalam berinvestasi.

2.2.4 Hubungan Modal Kerja terhadap Pertumbuhan Penjualan

Apriweni (2002), Pengelolaan manajemen modal kerja yang baik dapat dilihat dari efisiensi modal kerja. Jika modal kerja semakin tinggi maka semakin cepat dana atau kas yang diinvestasikan dalam modal kerja kembali menjadi kas. Hal itu berarti keuntungan perusahaan dapat lebih cepat diterima. Perusahaan yang tidak dapat memperhitungkan tingkat modal kerja yang memuaskan, maka perusahaan kemungkinan mengalami insolvency (tak mampu memenuhi kewajiban jatuh tempo). Modal kerja sebaiknya tersedia dalam jumlah yang cukup agar memungkinkan perusahaan untuk beroperasi secara ekonomis dan tidak mengalami kesulitan keuangan dengan menutupi kerugian-kerugian dan dapat mengatasi keadaan kritis atau darurat tanpa membahayakan keadaan keuangan perusahaan. Dengan demikian, efisiensi modal kerja berpengaruh positif terhadap pertumbuhan penjualan.

Penelitian yang dilakukan Raheman dan Nasir (2007) , membuktikan adanya hubungan yang negatif antara variabel-variabel pada manajemen modal kerja terhadap pertumbuhan penjualan membuktikan bahwa investasi yang tertinggi pada persediaan memberikan dampak penurunan pertumbuhan penjualan. Adanya pengaruh yang negatif terhadap modal kerja membuktikan

bahwa perusahaan akan mendapatkan return negatif jika mereka menerapkan kebijakan modal kerja. Jika modal kerja terlalu banyak maka akan menimbulkan inefisiensi yang pada akhirnya akan memberikan dampak negatif terhadap pertumbuhan penjualan perusahaan, begitu juga sebaliknya.

2.2.5 Hubungan Ukuran Perusahaan terhadap Pertumbuhan Penjualan

Menurut Rusiah, dkk (2017), Ukuran perusahaan dipengaruhi oleh banyak faktor salah satunya adalah pertumbuhan penjualan. Informasi tentang adanya pertumbuhan penjualan merespon positif oleh investor, sehingga dapat meningkatkan harga saham. Pertumbuhan penjualan adalah seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk industri yang sama.

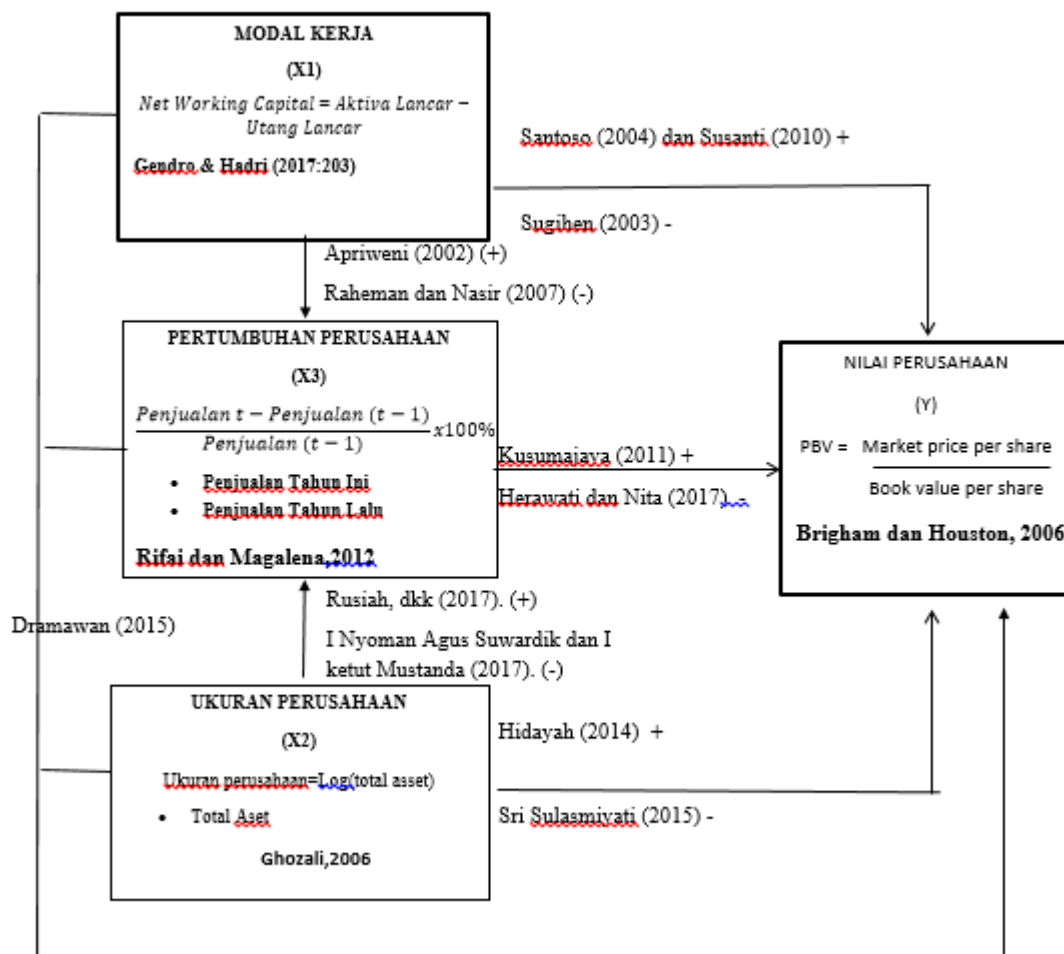
I Nyoman Agus Suwardika dan I Ketut Mustanda (2017) menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan tetapi memiliki arah yang negatif terhadap nilai perusahaan. Dalam hal ini semakin cepat pertumbuhan perusahaan akan mengakibatkan menurunnya nilai perusahaan.

2.2.6 Hubungan Modal Kerja, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hubungan antara modal kerja, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan didukung oleh penelitian sebelumnya Menurut Dramawan (2015) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Modal kerja semakin tinggi maka semakin cepat dana atau kas yang diinvestasikan dalam modal kerja kembali menjadi kas. Hal itu berarti keuntungan

perusahaan dapat lebih cepat diterima, pertumbuhan penjualan dengan menggunakan aset mereka secara efisien serta mengarah pada penggunaan sumber daya yang optimal dapat diartikan bahwa perusahaan tersebut dapat mempertahankan posisi ekonomi dan kelangsungan hidupnya memberikan dampak positif, sebagai proxy atas tingkat ketidakpastian saham, perusahaan dengan skala besar cenderung dikenal oleh masyarakat sehingga informasi mengenai prospek perusahaan berskala besar relatif lebih mudah diperoleh investor daripada perusahaan dengan skala kecil. Tingkat ketidakpastian yang akan dihadapi oleh calon investor mengenai masa depan perusahaan akan dapat diperkecil dengan semakin banyaknya informasi yang diper oleh. Dengan demikian, ukuran perusahaan berpengaruh positif.

Berdasarkan kerangka pemikiran yang di dukung oleh teori penghubung diatas maka paradigma penelitiannya sebagai berikut:



Gambar 2.1
Paradigma Penelitian

2.3 Hipotesis

Menurut Nanang Martono (2014:67) menyatakan bahwa

”Hipotesis berasal dari kata hypo yang berarti di bawah dan thesa yang berarti kebenaran, sehingga dapat di definisikan sebagai jawaban sementara yang kebenarannya masih diuji, atau rangkuman simpulan teoritis yang diperoleh dari tinjauan pustaka”.

Menurut Sugiyono (2014:64),

“Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, di mana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan”.

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis merupakan suatu jawaban sementara atas pertanyaan penelitian. Sehingga dapat dimunculkan suatu hipotesis penelitian sebagai berikut:

- H1: Modal Kerja berpengaruh secara parsial terhadap terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sub sector perdagangan eceran yang terdaftar di bursa efek Indonesia pada periode 2015-2019.
- H2: Pertumbuhan Penjualan berpengaruh secara parsial terhadap terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sub sector perdagangan eceran yang terdaftar di bursa efek Indonesia pada periode 2015-2019
- H3: Ukuran Perusahaan berpengaruh secara parsial terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sub sector perdagangan eceran yang terdaftar di bursa efek Indonesia pada periode 2015-2019
- H4: Modal Kerja berpengaruh secara parsial terhadap Pertumbuhan Penjualan pada perusahaan sub sector perdagangan eceran yang terdaftar di bursa efek Indonesia pada periode 2015-2019.
- H5: Ukuran Perusahaan berpengaruh secara parsial terhadap Pertumbuhan Penjualan pada perusahaan sub sector perdagangan eceran yang terdaftar di bursa efek Indonesia pada periode 2015-2019.
- H6: Modal Kerja, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sub sector

perdagangan eceran yang terdaftar di bursa efek Indonesia pada periode 2015-2019.

