BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Ukuran Perusahaan

2.1.1.1 Definisi Ukuran Perusahaan

Menurut Soliha dan Taswan (2002) dalam Mawar, Sri dan Irvan (2015), menyatakan bahwa "Ukuran perusahaan merupakan besarnya asset yang dimiliki perusahaan."

Menurut Seftianne (2011) dalam Khumairoh, Nawang, dan Henny (2016), menyatakan bahwa "Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan. Besar kecilnya usaha tersebut ditinjau dari lapangan usaha yang dijalankan. Penentuan skala besar kecilnya perusahaan dapat ditentukan berdasarkan total penjualan, total asset, rata-rata tingkat penjualan."

Menurut Angga dan Wiksuana (2016), menyatakan bahwa "Ukuran Perusahaan merupakan cerminan total aset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan sendiri dikategorikan menjadi dua jenis, yaitu perusahaan berskala kecil dan perusahaan berskala besar."

Berdasarkan uraian diatas, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan adalah besar atau kecilnya suatu perusahaan, apabila ukuran perusahaan besar berarti perusahaan tersebut dikategorikan baik. Ukuran perusahaan dapat ditentukan dari total asset, total penjualan dan rata-rata tingkat penjualan.

2.1.1.2 Kelebihan Ukuran Perusahaan

Menurut Sawir (2004) dalam Khumairoh, Nawang, Henny (2016), menyatakan bahwa "Perusahaan yang berukuran besar mempunyai berbagai kelebihan dibanding perusahaan berukuran kecil. Kelebihan tersebut yaitu:

1. Ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan memperoleh dana dari pasar modal.
2. Ukuran perusahaan menentukan kekuatan tawar-menawar (*bargaining power*) dalam kontrak keuangan.
3. Ada kemungkinan pengaruh skala dalam biaya dan return membuat perusahaan yang lebih besar dapat memperoleh lebih banyak laba."

2.1.1.3 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Ukuran Perusahaan

Menurut Sartono (2010) dalam Ta'dir, Parengkuan, dan Ivone (2014), menyatakan bahwa "Ukuran perusahaan sangat berpengaruh pada tiga faktor utama antara lain:

1. Besarnya total aktiva

   Aktiva adalah harta yang dimiliki perusahaan baik aktiva lancar maupun aktiva tetap. Apabila aktiva sebuah perusahaan besar maka ini mencerminkan bahwa ukuran perusahaan tersebut dikategorikan perusahaan besar. Sedangkan ketika aktiva yang dimiliki kecil maka mencerminkan bahwa ukuran perusahaan tersebut dikategorikan perusahaan kecil.

2. Besarnya hasil penjualan

   Penjualan adalah suatu kegiatan untuk memenuhi kebutuhan dan keinginan konsumen dengan proses jual beli. Ukuran perusahaan dapat dilihat

dari kecil besarnya hasil penjualan. Perusahaan besar akan cenderung memiliki penjualan yang tinggi dibandingkan dengan perusahaan kecil.

3. Besarnya kapitalisasi pasar

   Kapitalisasi pasar adalah jumlah surat berharga yang diterbitkan oleh berbagai perusahaan dalam satu pasar. Ketika harga saham sebuah perusahaan di pasar dikategorikan mahal berarti semakin banyak jumlah saham yang beredar. Hal tersebut membuat kapitalisasi pasar sebuah perusahaan tersebut semakin besar dan dikategorikan ke perusahaan besar."

Menurut Setiyadi (2007) dalam Angga dan Wiksuana (2016) faktor lain ukuran perusahaan dapat ditentukan antara lain:

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 utang, merupakan jumlah utang perusahaan pada periode tertentu.
4. Total asset, merupakan keseluruhan asset yang dimiliki perusahaan pada saat tertentu.

2.1.1.4 Tujuan Ukuran Perusahaan

Menurut Ferry dan Jones dalam Sujianto (2001), tujuan ukuran perusahaan menyatakan :

> Tujuan Ukuran Perusahaan, yaitu (1) Untuk memperoleh sumber pendanaan dari berbagai sumber yang sudah diakses, (2) Untuk memperoleh probabilitas dalam persaiangan industry, (3) Untuk meningkatkan pertumbuhan penjualan perusahaan agar total aktiva perusahaan juga meningkat.

Sedangkan menurut Wuryatiningsih (2002), tujuan ukuran perusahaan menyatakan bahwa "Tujuan Ukuran Perusahaan adalah meningkatkan penjualan dan kapitalisasi pasar, memperbanyak modal yang ditanam, meningkatkan perputaran uang dalam perusahaan."

2.1.1.5 Pengukuran Ukuran Perusahaan

Menurut Sulistiono (2010) dalam Anita, Djayani, dan Cici (2015), menyatakan bahwa "Total aktiva digunakan untuk mengukur ukuran perusahaan karena nilai aktiva relatif lebih stabil dibandingkan penjualan."

Menurut Sudarsi (2002) dalam Ta'dir, Parengkuan, dan Ivone (2014), menjelaskan "Untuk menentukan ukuran perusahaan adalah dengan *log natural* dari total aktiva. Secara umum ukuran perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut:

Size = Ln of total aktiva

2.1.2 Struktur Modal

2.1.2.1 Definisi Struktur Modal

Menurut Sutrisno (2012:255), menyatakan bahwa "Struktur modal merupakan imbangan antara modal asing atau hutang dengan modal sendiri."

Menurut Husnan (2000:275) dalam Ta'dir, Parengkuan, dan Ivone (2014) menyatakan bahwa :

> Struktur modal adalah perbandingan antara sumber jangka panjang yang bersifat pinjaman dan modal sendiri. Target dari struktur modal adalah menciptakan suatu komposisi dari hutang dan modal usaha yang paling tepat dan paling menguntungkan dari segi hutang dan modal usaha yang paling tepat dan paling menguntungkan dari segi keuangan.

Menurut Sjahrial (2014:250) dalam Chaidir (2015) menyatakan bahwa "Struktur modal merupakan perimbangan antara penggunaan modal pinjaman yang terdiri dari utang jangka pendek yang bersifat permanen dan utang jangka panjang dengan modal sendiri yang terdiri dari saham preferen dan saham biasa."

Berdasarkan uraian diatas, dapat disimpulkan bahwa struktur modal merupakan rasio hutang dimana diharapkan dapat menciptakan suatu komposisi dari hutang dan modal usaha yang paling tepat dan paling menguntungkan dari segi hutang dan modal usaha yang paling tepat dan paling menguntungkan dari segi keuangan.

Menurut Franco Modigliani dan Merton Miller (MM) dalam Devi, dan Mulyo (2013), "Memperkenalkan teori struktur modal dengan beberapa asumsi sebagai berikut:

1) tidak ada pajak.

2) investor dapat meminjam pada tingkat yang sama dengan perusahaan.

3) informasi selalu tersedia bagi semua investor dan dapat diperoleh tanpa biaya.

4) EBIT tidak berpengaruh terhadap penggunaan hutang."

Menurut Brigham dan Houston (2001:5) dalam Ta'dir, Parengkuan, dan Ivone (2014), mengatakan bahwa "Kebijakan struktur modal melibatkan perimbangan (*trade off*) antara risiko dan tingkat pengembalian sebagai berikut:

a. Menggunakan lebih banyak hutang berarti memperbesar risiko yang ditanggung pemegang saham,
b. Menggunakan lebih banyak hutang juga memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan."

2.1.2.2 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Menurut Agus Sartono (2005:248) dalam Bunga dan Taufik (2015), mengemukakan bahwa untuk menentukan struktur modal yang optimal, para manajer keuangan perlu mempertimbangkan beberapa faktor penting yaitu:

1. Tingkat penjualan, perusahaan dengan penjualan relatif stabil berarti memiliki aliran kas yang relatif stabil pula, maka dapat menggunakan utang lebih besar daripada perusahaan dengan penjualan tidak stabil.
2. Struktur asset, perusahaan yang mempunyai asset tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan hutang yang lebih besar karena dengan skala perusahaan yang besar akan lebih mudah mendapatkan akses kesumber dana dibandingkan dengan perusahaan kecil.
3. Tingkat pertumbuhan perusahaan, semakin cepat pertumbuhan perusahaan maka semakin besar kebutuhan dana untuk ekspansi. Semakin besar kebutuhan dana untuk masa mendatang, semakin besar keinginan untuk menahan laba. Jadi untuk perusahaan yang sedang tumbuh sebaiknya tidak membagikan dividen tetapi lebih baik digunakan untuk mendanai investasi.
4. Profitabilitas, profitabilitas sebelumnya merupakan faktor penting dalam menentukan struktur modal. Dengan laba ditahan yang besar perusahaan akan lebih senang menggunakan laba ditahan sebelum menggunakan hutang.
5. Variabel laba dan perlindungan pajak, jika variabilitas laba perusahaan kecil maka perusahaan mempunyai kemampuan yang lebih besar untuk menanggung beban tetap dari utang, dan ada kecenderungan bahwa

penggunaan utang yang besar akan memberikan manfaat berupa perlindungan pajak.

6. Skala perusahaan, perusahaan besar akan lebih mudah memperoleh modal dari pasar modal dibandingkan perusahaan kecil. Bukti empirik menyatakan bahwa skala perusahaan berhubungan positif dengan rasio hutang dengan nilai buku ekuitas.
7. Kondisi intern perusahaan dan ekonomi mikro, perusahaan perlu menanti saat yang tepat untuk menjual obligasi dan saham. Kondisi yang paling tepat saat menjual obligasi atau saham pada saat tingkat bunga pasar sedang rendah dan pasar sedang *bullish*.

Menurut Mc Cue dan Ozcan dalam Devi dan Mulyo (2013), menyatakan bahwa "faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah struktur aktiva, pertumbuhan aktiva, profitabilitas, resiko, ukuran perusahaan, pajak, struktur kepemilikan, sistem pembayaran dari konsumen, dan kondisi pasar."

2.1.2.3 Tujuan Struktur Modal

Menurut Warsono (2003:238) dalam Dithya dan Bambang (2016), menyatakan bahwa "Penentuan struktur modal bagi suatu perusahaan merupakan salah satu bentuk keputusan keuangan yang penting, karena keputusan ini dapat berpengaruh terhadap pencapaian tujuan manajemen keuangan perusahaan. Tujuan pokok manajemen struktur modal adalah menciptakan suatu bauran atau kombinasi sumber pembelanjaan permanen, sehingga mampu memaksimumkan harga saham perusahaan." Dalam rangka mencapai tujuan manajemen struktur modal tersebut, mekanisme yang dapat dilakukan adalah dengan menciptakan

bauran pembelanjaan sehingga dapat meminimum biaya modal dan memaksimum nilai perusahaan. Oleh karena itu, perlu diusahakan adanya keseimbangan yang optimal antara hutang dan modal sendiri.

2.1.2.4 Pengukuran Struktur Modal

Menurut Kasmir (2009:112) dalam Ta'dir, Parengkuan, dan Ivone (2014), menyatakan bahwa "Pengukuran struktur modal yaitu dengan menggunakan *Debt to Eqiuty Ratio* (DER)."

Menurut Chaidir (2015), menyatakan bahwa "DER merupakan rasio untuk mengukur seberapa jauh perusahaan dibelanjai dari pihak kreditur."

Dan menurut Kasmir (2009:112) dalam Ta'dir, Parengkuan, dan Ivone (2014), menyatakan bahwa

> DER merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Untuk mencari rasio ini dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam *(kreditor)* dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain rasio ini untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang.

Menurut Kasmir (2011:158) dalam Chaidir (2015), mengemukakan bahwa "Bagi bank (kreditor), semakin besar rasio ini, akan semakin tidak menguntungkan karena akan semakin besar risiko yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi di perusahaan. Namun, bagi perusahaan justru semakin besar rasio akan semakin baik."

Menurut Sutrisno (2012:218) bahwa "Rumus untuk mencari *Debt to Equity Ratio* sebagai berikut:

$$\textit{Debt to Equity Ratio} = \frac{\textit{Total Debt (Utang)}}{\textit{Equity}} \text{ x } 100\%$$

2.1.3 Nilai Perusahaan

2.1.3.1 Definisi Nilai Perusahaan

Menurut Husnan dan Pudjiastuty (2002:7) dalam Morenly dan Victoria (2015), menyatakan bahwa "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."

Menurut Sujoko dan Soebiantoro (2007:58) dalam Chaidir (2015), menyatakan bahwa "Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya."

Menurut Fama (1978) dalam Ayu dan Ary (2013) menyatakan bahwa "Nilai perusahaan dapat dilihat dari harga sahamnya. Harga saham terbentuk atas permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham tersebut dapat dijadikan proksi nilai perusahaan."

Berdasarkan uraian diatas, dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan adalah suatu gambaran yang diperlukan oleh investor dalam menentukan penanaman modalnya, apabila nilai perusahaannya tinggi berarti perusahaan dapat memaksimalkan kemakmuran pemegang sahamnya. Sehingga harga saham perusahaan pun akan meningkat.

Menurut Salvatore (2011:9) dalam Rai dan Merta (2016), menyatakan bahwa "Nilai perusahaan dianggap penting karena dapat mencerminkan kinerja perusahaan sehingga mampu mempengaruhi persepsi dari investor terhadap perusahaan."

2.1.3.2 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Menurut Azizah dan Firdaus (2015) menyebutkan bahwa ”Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya adalah ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, profitabilitas, struktur modal dan kebijakan deviden.”

Menurut Sudarma (2004) dalam Lifessy (2011) mengatakan bahwa “Faktor-faktor yang harus diperhatikan dalam nilai perusahaan diantaranya yaitu ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, keunikan perusahaan, nilai aktiva, deviden, penghematan pajak, struktur modal, fluktuasi nilai tukar, dan keadaan pasar modal.”

2.1.3.3 Konsep-konsep Nilai Perusahaan

Menurut Christiawan dan Tarigan (2007) dalam Anita, Djayani, dan Cici (2015), menyatakan bahwa “Ada beberapa konsep yang menjelaskan nilai perusahaan yaitu nilai nominal, nilai intrinsik, nilai likuiditas, nilai buku, dan nilai pasar.”

1. Nilai nominal adalah nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan.
2. Nilai likuiditas adalah nilai jual seluruh asset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi.
3. Nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi.
4. Nilai pasar adalah harga yang terjadi dari proses tawar-menawar di pasar saham.

5. Nilai intrinsik, bukan sekedar harga dari sekumpulan nilai asset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan dikemudian hari.

2.1.3.4 Pengukuran Nilai Perusahaan

Menurut Harmono (2011, 114) dalam Chaidir (2015), menyatakan bahwa "Nilai perusahaan dapat diukur dengan indikator-indikator, seperti *Price Earning Ratio (PER), Earning Per Share (EPS), Price Book Value (PBV), Return Saham, Price, Expected Return,* dan *Abnormal Return.*"

Dalam penelitian ini rasio yang akan digunakan untuk mengukur nilai perusahaan yaitu *Price to Book Value* (PBV).

Menurut Chaidir (2015), menyatakan bahwa "Rasio PBV didefinisikan sebagai perbandingan nilai pasar suatu saham (*stock's market value*) terhadap nilai bukunya sendiri (perusahaan) sehingga kita dapat mengukur tingkat harga saham apakah *over valued* atau *under valued*."

Menurut Karina dan Titik (2016), menyatakan bahwa "*Price Book Value* (PBV) adalah perbandingan harga saham dengan nilai buku per lembar saham."

Menurut Sari (2013) dalam Ta'dir, Parengkuan, dan Ivone (2014) menyatakan bahwa :

> Perusahaan yang dikelola dengan baik pada umumnya memiliki rasio *Price to Book Value* diatas satu. Hal ini menggambarkan nilai perusahaan lebih besar daripada nilai buku perusahaan. Harga saham yang tinggi akan membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan.

Menurut Van Horne dan Wachowicz, JR (2007:375) dalam Chaidir (2015) menyatakan bahwa "Nilai buku per lembar saham biasa adalah ekuitas pemegang

saham, total aktiva dikurangi total kewajiban dan saham preferen seperti yang tercantum dineraca, dibagi dengan jumlah lembar saham yang beredar."

Menurut Van Horne dan Wachowicz, JR (2007:375) dalam Chaidir (2015) bahwa "Rasio nilai buku perlembar saham dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$Book\ Value = \frac{Total\ Equity}{Listed\ Shares}$$

Menurut Weston dan Brigham (2005:306) dalam Ta'dir, Parengkuan, dan Ivone (2014) bahwa "*Price to Book Value* (PBV) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$Price\ to\ Book\ Value = \frac{\text{Harga Pasar Persaham}}{\text{Nilai Buku Persaham}} \text{ x } 100\%$$

2.1.4 Hasil Penelitian Sebelumnya

Selanjutnya untuk mendukung penelitian ini, dapat di sajikan daftar penelitian terdahulu dan teori yang sudah dijabarkan atau dikemukakan sehingga dapat membedakan keorisinalitasan penelitian ini :

1. Penelitian Ta'dir Eko Prasetia, Parengkuan Tommy dan Ivone S. Saerang (2014)

Penelitian ini menguji pada perusahaan otomotif yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik analisis menggunakan regresi linear berganda. Variabel yang digunakan adalah struktur modal, ukuran perusahaan dan resiko perusahaan, dan variabel terikatnya yaitu nilai perusahaan. Hasilnya secara parsial struktur modal dan resiko perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan

terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan secara simultan struktur modal, ukuran perusahaan dan resiko perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2. Penelitian Karina Meidiawati dan Titik Mildawati (2016)

Penelitian ini menguji pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik analisis menggunakan regresi linear berganda. Variabel yang digunakan adalah *size*, *growth*, profitabilitas, struktur modal dan kebijakan dividen, dan variabel terikatnya yaitu nilai perusahaan. Hasilnya secara parsial *size*, pertumbuhan perusahaan dan kebijakan dividen berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas dan struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan secara simultan *size*, *growth*, profitabilitas, struktur modal dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. Penelitian Ayu Sri Mahatma Dewi dan Ary Wirajaya (2013)

Penelitian ini menguji pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2011. Teknik analisis menggunakan regresi linear berganda dengan menggunakan program SPSS dalam pengolahan datanya. Variabel yang digunakan adalah struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan, dan variabel terikatnya yaitu nilai perusahaan. Hasil dari penelitian ini menemukan bahwa secara parsial struktur modal berpengaruh negatif signifikan pada nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh prositif signifikan pada nilai perusahaan, ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada nilai

perusahaan. Sedangkan secara simultan struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4. Penelitian Regina Rumondor, Maryam Mangantar, Jacky S.B. Sumarauw (2015)

Penelitian ini menguji pada perusahaan *plastic and packaging* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2013. Teknik analisis menggunakan regresi linear berganda dengan menggunakan program SPSS dalam pengolahan datanya. Variabel yang digunakan adalah struktur modal, ukuran perusahaan dan risiko perusahaan, dan variabel terikatnya yaitu nilai perusahaan. Hasil dari penelitian ini menemukan bahwa secara parsial struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan dan risiko perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan secara simultan struktur modal, ukuran perusahaan dan resiko perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

5. Penelitian Mawar Sharon R. Pantow, Sri Murni, Irvan Trang (2015)

Penelitian ini menguji pada perusahaan indeks LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2013. Teknik analisis menggunakan regresi linear berganda dengan menggunakan program SPSS dalam pengolahan datanya. Variabel yang digunakan adalah pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, *return on asset* dan struktur modal, dan variabel terikatnya yaitu nilai perusahaan. Hasil dari penelitian ini menemukan bahwa secara parsial pertumbuhan penjualan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, ROA dan struktur

modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan Sedangkan secara simultan pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, *return on asset* dan struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

6. Penelitian Ammara Asif dan Bilal Aziz (2016)

Penelitian ini menguji pada perusahaan semen yang terdaftar di Bursa Efek Karachi (KSE) tahun 2006-2015. Teknik analisis menggunakan regresi linear berganda dengan menggunakan program SPSS dalam pengolahan datanya. Variabel yang digunakan adalah struktur modal dan variabel terikatnya yaitu nilai perusahaan. Hasil dari penelitian ini menemukan bahwa secara parsial struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

7. Penelitian Anup Chowdhury dan Suman Paul Chowdhury (2010)

Penelitian ini menguji pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Dhaka (DSE) dan Bursa Efek Chittagong (CSE) dari Bangladesh. Teknik analisis menggunakan regresi linear berganda dengan menggunakan program SPSS dalam pengolahan datanya. Variabel yang digunakan adalah struktur modal dan variabel terikatnya yaitu nilai perusahaan. Hasil dari penelitian ini menemukan bahwa secara parsial struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

8. Izah Mohd Tahir dan Ahmad Rizal Razali (2011)

Penelitian ini menguji pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Nairobi (NSE) tahun 2007. Teknik analisis menggunakan regresi linear berganda dengan menggunakan program SPSS dalam pengolahan datanya. Variabel yang digunakan adalah *enterprise risk* management, ukuran perusahaan, ROA,

Leverage, diverisifikasi internasional (INTDIV) dan kepemilikan mayoritas, dan variabel terikatnya yaitu nilai perusahaan. Hasil dari penelitian ini menemukan bahwa secara parsial *enterprise risk management* dan kepemilikan mayoritas memiliki hubungan positif dan tidak siginifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan dan ROA memiliki hubungan negatif dan siginifikan terhadap nilai perusahaan, leverage dan diverisifikasi internasional (INTDIV) memiliki hubungan yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan secara simultan *enterprise risk* management, ukuran perusahaan, ROA, Leverage, diverisifikasi internasional (INTDIV) dan kepemilikan mayoritas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas terdapat persamaan dan perbedaan antara penelitian ini dengan penelitian terdahulu. Adapun persamaan dan perbedaannya bisa dilihat pada tabel berikut :

Tabel 2.1
Perbandingan Jurnal Penelitian Terdahulu

No	**Penelitian Terdahulu**	**Hasil Penelitian**	**Persamaan**	**Perbedaan**
1	Ta'dir Eko Prasetia, Parengkuan Tommy dan Ivone S. Saerang (2014) Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di BEI	1. Secara parsial struktur modal dan resiko perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Secara simultan struktur modal, ukuran perusahaan dan resiko perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.	- Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal sebagai variabel independen (X) - Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen (Y) - Teknik analisis menggunakan regresi linear berganda	Penulis menggunakan tiga variabel, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan empat variabel.

No	Penelitian Terdahulu	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
2	Karina Meidiawati dan Titik Mildawati (2016) Pengaruh *Size*, *Growth*, Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan dividen Terhadap Nilai Perusahaan	1. Secara parsial *size*, pertumbuhan perusahaan dan kebijakan dividen berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas dan struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Secara simultan *size*, *growth*, profitabilitas, struktur modal dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.	- Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal sebagai variabel independen (X) - Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen (Y) - Teknik analisis menggunakan regresi linear berganda	Penulis menggunakan tiga variabel, sedangkan peneliti terdahulu menggunakan enam variabel.
3	Ayu Sri Mahatma Dewi dan Ary Wirajaya (2013) Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan, Pada Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2011	1. Secara parsial struktur modal berpengaruh negatif signifikan pada nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh prositif signifikan pada nilai perusahaan, ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan 2. Secara simultan struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.	- Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal sebagai variabel independen (X) - Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen (Y) - Teknik analisis menggunakan regresi linear berganda	Penulis menggunakan tiga variabel, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan empat variabel.
4	Regina Rumondor, Maryam Mangantar, Jacky S.B. Sumarauw (2015) Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sub Sektor Plastik dan Pengemasan di BEI Tahun 2010-2013	1. Secara parsial struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan dan risiko perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Secara simultan struktur modal, ukuran perusahaan dan resiko perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.	- Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal sebagai variabel independen (X) - Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen (Y) - Teknik analisis menggunakan regresi linear berganda	Penulis menggunakan tiga variabel, sedangkan peneliti terdahulu menggunakan empat variabel

No	Penelitian Terdahulu	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
5	Mawar Sharon R. Pantow, Sri Murni, Irvan Trang (2015) Analisa Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, *Return on Asset* dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan yang Tercatat di Indeks LQ-45 Tahun	1. Secara parsial pertumbuhan penjualan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, ROA dan struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan 2. Secara simultan pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, *return on asset* dan struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.	- Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal sebagai variabel independen (X) - Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen (Y) - Teknik analisis menggunakan regresi linear berganda	Penulis menggunakan tiga variabel, sedangkan peneliti terdahulu menggunakan lima variabel
6	Ammara Asif dan Bilal Aziz (2016) *Impact of Capital Structure on Firm Value Creation-Evidence from The Cement Sector of Pakistan*	1. Secara parsial struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.	- Struktur Modal sebagai variabel independen (X) - Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen (Y) - Teknik analisis menggunakan regresi linear berganda	Penulis menggunakan tiga variabel, sedangkan peneliti terdahulu menggunakan satu variabel
7	Anup Chowdhury dan Suman Paul Chowdhury (2010) *Impact of Capital Structure on Firm Value : Evidence from Bangladesh*	1. Secara parsial struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.	- Struktur Modal sebagai variabel independen (X) - Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen (Y) - Teknik analisis menggunakan regresi linear berganda	Penulis menggunakan tiga variabel, sedangkan peneliti terdahulu menggunakan satu variabel

No	Penelitian Terdahulu	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
8	Izah Mohd Tahir dan Ahmad Rizal Razali (2011) *The Relationship Between Enterprise Risk Management (ERM) and Firm Value Evidence from Malaysia Public Listed Companies*	1. Secara parsial *enterprise risk management* dan kepemilikan mayoritas memiliki hubungan positif dan tidak siginifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan dan ROA memiliki hubungan negatif dan siginifikan terhadap nilai perusahaan, leverage dan diverisifikasi internasional (INTDIV) memiliki hubungan yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Secara simultan *enterprise risk* management, ukuran perusahaan, ROA, Leverage, diverisifikasi internasional (INTDIV) dan kepemilikan mayoritas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.	- Ukuran Perusahaan sebagai variabel independen (X) - Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen (Y)	Penulis menggunakan tiga variabel, sedangkan peneliti terdahulu menggunakan tujuh variabel

2.2 Kerangka Pemikiran

Variabel penelitian ini terdiri dari tiga variabel yaitu dua variabel independen dan satu variabel dependen. Variabel independen yang berupa ukuran perusahaan dan struktur modal dan variabel dependen yaitu nilai perusahaan.

Ukuran Perusahaan merupakan faktor yang penting dalam menentukan nilai perusahaan. Karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Ukuran perusahaan juga menentukan besar atau kecilnya dilihat dari total assetnya dan total penjualannya. Apabila ukuran perusahaan meningkat maka nilai perusahaan pun akan ikut meningkat.

Dilihat dari struktur modal sebagai faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan harus diperhatikan oleh pimpinan perusahaan agar berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Karena dengan struktur modal yang kuat investor akan melihat salah satu kemampuan perusahaan yaitu kemampuan membayar utang jangka panjang perusahaan, bila kemampuan perusahaan membayar utang jangka panjang baik maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Dan struktur modal harus direncanakan dengan baik oleh manajer keuangan karena dengan perencanaan yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan itu tersendiri.

Akan tetapi penambahan hutang akan memperbesar risiko perusahaan. Dalam kondisi demikian semakin besar hutang maka nilai perusahaan akan menurun. Perusahaan harus mampu menentukan besarnya hutang, karena dengan adanya hutang sampai titik optimal akan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Akan tetapi bila jumlah hutang lewat dari titik optimal justru akan menurunkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan sebagai faktor penentu para investor untuk memberikan dana investasinya bagi perusahaan. Investor mempunyai ekspektasi bahwa nilai perusahaan yang tinggi akan meningkatkan besarnya tingkat investasi di suatu perusahaan. Tingkat investasi yang dilakukan oleh investor juga berkaitan dengan berapa *profit* yang akan diterima dan bagaimana kondisi keuangan perusahaan.

Sehingga perusahaan diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan memperhatikan salah satu faktornya yaitu ukuran perusahaan dan struktur modal karena dapat mencerminkan nilai asset yang dimiliki perusahaan berupa surat-surat berharga atau nilai saham yang beredar di pasar. Maka dari itu manajer

harus memperhatikan ukuran perusahaan dan merencanakan struktur modal agar nilai perusahaan mengalami peningkatan.

2.2.1 Teori Penghubung Ukuran Perusahaan dengan Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan besar atau kecilnya suatu perusahaan, apabila ukuran perusahaan besar berarti perusahaan tersebut dikategorikan baik. Ukuran perusahaan dapat ditentukan dari total asset, total penjualan dan rata-rata tingkat penjualan. Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang berbeda terhadap nilai perusahaan.

Menurut Suharli (2006) dalam Ta'dir, Parengkuan, dan Ivone (2014), menyatakan bahwa :

> Ukuran perusahaan dilihat dari total asset yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Jika perusahaan memiliki total asset yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan asset yang ada diperusahaan tersebut. Jika dilihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan.

Sedangkan dalam penelitian Izah Mohd Tahir dan Ahmad Rizal Razali (2011), menyatakan bahwa "ukuran perusahaan memiliki hubungan negatif dan siginifikan terhadap nilai perusahaan."

Dengan demikian ukuran perusahaan berpengaruh signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan.

2.2.2 Teori Penghubung Struktur Modal dengan Nilai Perusahaan

Penggunaan utang dalam stuktur modal perusahaan dapat meningkatkan peluang kebangkrutan karena utang yang terlalu besar menyebabkan peluang aliran kas tidak mencukupi pembayaran bunga dan cicilan utang pun semakin besar.

Menurut Martono dan Harjito (2002:240) dalam Karina dan Titik (2016), menyatakan bahwa “Struktur modal yang optimal dapat diartikan sebagai struktur modal yang dapat meminimalkan biaya penggunaan modal keseluruhan sehingga akan memaksimalkan nilai perusahaan.”

Sedangkan menurut Ayu dan Ary (2013), menyatakan bahwa “Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.”

Dengan demikian struktur modal berpengaruh signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan.

2.2.3 Teori Penghubung Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal dengan Nilai Perusahaan

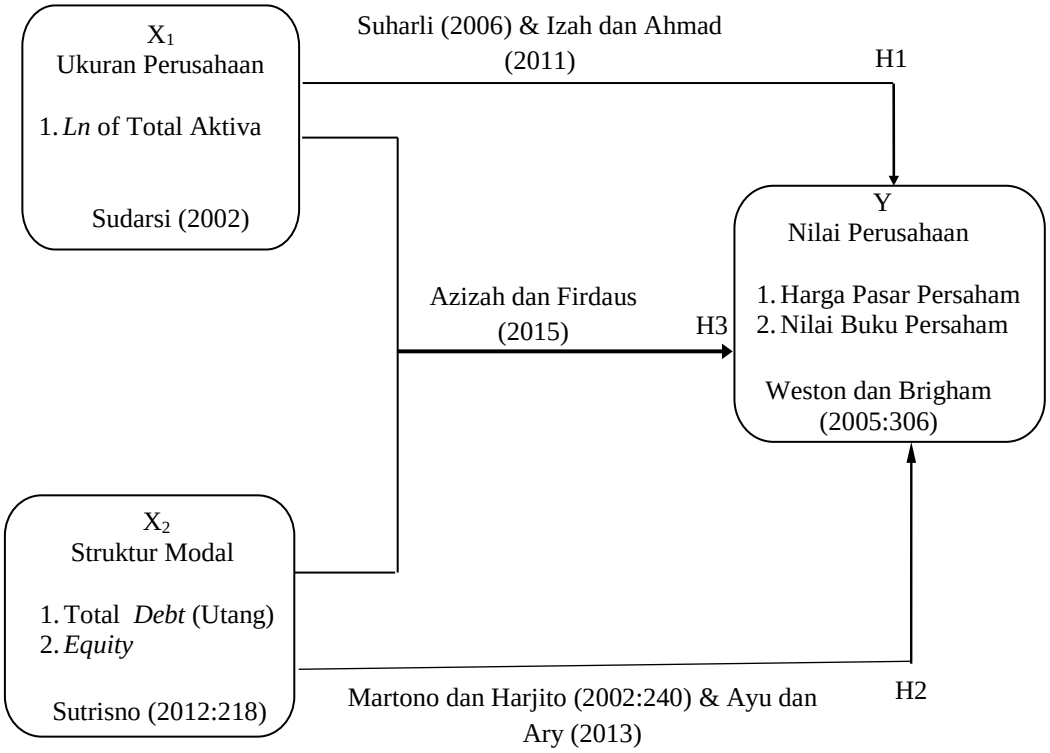
Dalam penelitian Azizah dan Firdaus (2015) menyebutkan bahwa ”Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya adalah ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, profitabilitas, struktur modal dan kebijakan deviden. Hasil penelitiannya menyebutkan bahwa ukuran perusahaan dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.”

Menurut Sudarma (2004) dalam Lifessy (2011) mengatakan bahwa “Faktor-faktor yang harus diperhatikan dalam nilai perusahaan diantaranya yaitu ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, keunikan perusahaan, nilai aktiva, deviden, penghematan pajak, struktur modal, fluktuasi nilai tukar, dan keadaan pasar modal.”

Dengan demikian ukuran perusahaan dan struktur modal berpengaruh signifikan secara simultan terhadap nilai perusahaan.

2.2.4 Paradigma Penelitian

Berdasarkan keterkaitan antar variabel, maka penulis merumuskan paradigma penelitian sebagai berikut:



Gambar 2.1
Paradigma Penelitian

2.3 Hipotesis

Menurut Sugiyono (2015:64) bahwa "Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pernyataan." Dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data.

Jadi hipotesis juga dapat dinyatakan sebagai jawaban teoritis terhadap rumusan masalah penelitian, belum jawaban yang empirik.

Berdasarkan definisi tersebut, maka dapat diajukan hipotesis Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015 sebagai berikut :

H1 : Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman.

H2 : Struktur modal berpengaruh signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman.

H3 : Ukuran perusahaan dan struktur modal berpengaruh signifikan secara simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman.