

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA**

#### **2.1. Review Hasil Penelitian Terdahulu**

Indriyani (2017) melakukan penelitian tentang Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian tersebut bertujuan untuk mengetahui signifikansi pengaruh ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia (BEI). Variabel penelitian ini adalah ukuran perusahaan, profitabilitas dan nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia periode 2011- 2015 yaitu sebanyak 16 perusahaan. Sampel penelitian sebanyak 9 perusahaan dengan menggunakan *purposive sampling* yaitu dengan pertimbangan dan kriteria tertentu. Penelitian ini menggunakan pendekatan penelitian kuantitatif yang dianalisis menggunakan metode analisis regresi linier berganda menggunakan program SPSS versi 20 dengan tingkat sigifikansi alpha 5%.

Hasil penelitian menunjukkan secara parsial ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan, ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil koefisien determinasi menunjukkan bahwa pengaruh ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan sebesar 41,5% dan sisanya dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak termasuk dalam penelitian.

Mudjijah, dkk. (2019) melakukan penelitian tentang Pengaruh Kinerja Keuangan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi Variabel Ukuran Perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kinerja keuangan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Penelitian ini menggunakan metode

*hypotheses testing*. Jenis data penelitian ini adalah data panel yaitu gabungan dari data runtut waktu dan data silang. Populasi penelitian ini adalah 13 perusahaan Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 sampai dengan 2017. Sampel penelitian ini sebanyak 10 perusahaan dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Metode analisis data dalam penelitian ini menggunakan uji asumsi klasik, regresi linier berganda dan *moderated regression analysis* (MRA) dengan menggunakan program SPSS versi 20.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan dan struktur modal memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Suranto dan Walandouw (2017) melakukan penelitian tentang Analisis Pengaruh Struktur Modal dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia. penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Populasi penelitian ini yaitu perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013- 2015 dengan sampel 31 perusahaan yang dipilih menggunakan *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan variabel independen yaitu struktur modal yang diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) dan kinerja keuangan yang diukur dengan *return on assets* (ROA) dan *non performing loans* (NPL) serta variabel dependen nilai perusahaan yang diukur dengan *price to book value* (PBV). Penelitian ini menggunakan metode analisis statistik deskriptif dan analisis linier berganda dengan menggunakan program output SPSS.

Hasil penelitian ini secara parsial menunjukkan bahwa struktur modal (DER) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, NPL berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan secara simultan struktur modal dan kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tumangkeng dan Wildawati (2018) melakukan penelitian tentang Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013 sampai dengan 2016. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder. Populasi penelitian ini sebanyak 20 perusahaan dan diperoleh sampel sebanyak 14 perusahaan yang diambil dengan metode *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linier berganda dengan alat output SPSS versi 23.

Hasil penelitian ini secara parsial menunjukkan bahwa struktur modal dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian secara simultan menunjukkan bahwa struktur modal, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perbedaan penelitian terdapat pada periode penelitian dimana penulis menggunakan sampel penelitian perusahaan *consumer goods* periode 2017 sampai dengan 2018.

Indriawati et al., (2018) melakukan penelitian tentang Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012- 2016. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, keputusan investasi, pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur *Food & Beverage* (makanan dan minuman) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012- 2016 dan memperoleh 8 perusahaan yang dijadikan sampel dengan teknik *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linier berganda.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan, keputusan investasi dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas dan keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, pertumbuhan perusahaan dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hirdinis, (2019) melakukan penelitian tentang *Capital Structure and Firm Size on Firm Value Moderated by Profitability*. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh profitabilitas. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini menggunakan observasi non partisipan dengan teknik analisis jalur. Metoda data analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda dengan alat analisis data menggunakan SPSS versi 22.

Hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa struktur modal mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Namun, profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan.

Husna & Satria, (2019) melakukan penelitian tentang *Effects of Return on Asset, Debt to Asset Ratio, Current Ratio, Firm Size, and Dividend Payout Ratio on Firm Value*. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh return on asset, debt to asset ratio (DAR), current ratio (CR), ukuran perusahaan, dan dividend payout ratio (DPR) terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013- 2016. Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dan diperoleh 32 sampel dari 138 perusahaan yang memenuhi kriteria. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah multipel analisis regresi.

Hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa return on asset (ROA) dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, debt to asset ratio (DAR), current ratio (CR) dan dividen payout ratio (DPR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2013-2016.

Salim & Susilowati, (2020) melakukan penelitian tentang *The Effect of Internal Factors on Capital Structure and Its Impact on Firm Value: Empirical Evidence from The Food and Beverages Industry Listed on Indonesian Stock Exchange 2013-2017*. Penelitian tersebut bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), pertumbuhan aset, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal (DER) dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan (PBV). Penelitian ini menggunakan data sekunder dari laporan keuangan tahunan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Penelitian ini menggunakan jenis penelitian deskriptif kuantitatif dan kausalitas. Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, dengan kriteria sampel yang telah ditentukan sehingga jumlah sampel sebanyak 17 perusahaan manufaktur. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi data panel dengan menggunakan alat output Eviews versi 8.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) dan ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal (DER). Likuiditas (CR) dan pertumbuhan aset secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (DER). Kemudian struktur modal (DER) secara parsial berpengaruh positif tetapi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Profitabilitas (ROA) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Likuiditas (CR) dan pertumbuhan aset secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), dan ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Perbedaan dari masing- masing penelitian terdahulu yaitu terdapat pada variabel independen dimana penulis menggunakan variabel independen struktur

modal, pertumbuhan perusahaan dan *firm size*. Perbedaan kedua terdapat pada objek penelitian dimana penelitian ini menggunakan sampel penelitian perusahaan manufaktur sektor *consumer goods*. Perbedaan ketiga yaitu pada periode penelitian dimana penelitian ini menggunakan periode selama 4 tahun yaitu periode dari 2017 sampai dengan 2020.

## **2.2. Landasan Teori**

### **2.2.1. Nilai Perusahaan**

Menurut Indriyani (2017) menyatakan perusahaan merupakan suatu organisasi yang mengkombinasikan dan mengorganisasikan berbagai sumber daya dengan tujuan untuk memproduksi barang dan atau jasa untuk dijual. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan suatu perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran bagi pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga sahamnya maka semakin tinggi pula nilai perusahaan (Suranto & Walandouw, 2017). Pentingnya nilai perusahaan membuat investor dan kreditur semakin lebih selektif dalam berinvestasi maupun memberikan kredit kepada perusahaan. Nilai perusahaan akan memberikan sinyal positif dimata investor untuk menanamkan modalnya pada sebuah perusahaan, sedangkan bagi pihak kreditur nilai perusahaan dapat mencerminkan kemampuan perusahaan untuk membayar utangnya sehingga pihak kreditur tidak merasa khawatir dalam memberikan pinjamannya kepada perusahaan tersebut (Tumangkeng, 2018).

Menurut Harmono (2015) menyatakan bahwa tujuan dari manajemen perusahaan adalah memaksimalkan nilai kekayaan para pemegang saham. Nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham di pasar berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan di pasar yang merupakan penilaian oleh publik terhadap kinerja suatu perusahaan secara riil. Dikatakan secara riil karena terbentuknya suatu harga di pasar merupakan bertemunya titik- titik kestabilan kekuatan permintaan dan titik- titik kestabilan kekuatan penawaran harga yang secara riil terjadi transaksi jual beli surat berharga di pasar modal antara para

penjual (*emiten*) dan investor, atau sering disebut ekuilibrium pasar. Oleh karena itu, teori keuangan tentang pasar modal harga saham dipasar disebut sebagai suatu konsep nilai perusahaan (Harmono, 2015).

Nilai saham sebagai cermin dari nilai perusahaan dapat dibedakan menjadi empat kategori (Bararuallo, 2011) yaitu :

**1. Nilai nominal**

Nilai nominal merupakan nilai yang tertera pada sertifikat saham, tecantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan dan disebut secara implisit neraca perusahaan. Harga nominal adalah suatu harga yang telah di otorisasi dalam RUPS.

**2. Nilai buku**

Nilai buku merupakan nilai saham yang dapat berubah-ubah karena pengaruh dari naik turunnya harga saham, pengaruh laba ditahan atau pembagian dividen. Nilai buku menunjukkan aktiva bersih satu lembar saham. Perhitungan nilai buku yaitu dengan membagi jumlah ekuitas dengan jumlah lembar saham yang beredar.

**3. Nilai pasar**

Nilai pasar terbentuk oleh pelaku pasar. Harga pasar dibentuk berdasarkan mekanisme pasar atau kekuatan permintaan (*demand*) dan penawaran (*supply*) di Bursa Efek.

**4. Nilai intrinsik**

Nilai intrinsik merupakan nilai saham yang sebenarnya. Nilai tersebut ditentukan berdasarkan *company analysis* menggunakan data fundamental. Data fundamental adalah data yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan. Selain itu ditentukan berdasarkan *technical analysis* yaitu dengan menggunakan data pasar saham perusahaan yang dianalisis.

Murhadi (2015) menyatakan Rasio *Price to Book Value* (PBV) dapat digunakan sebagai indikator nilai perusahaan. PBV merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku saham. Nilai buku diperoleh dari perbandingan ekuitas pemegang saham dengan jumlah saham yang beredar. Perusahaan yang baik memiliki nilai rasio diatas satu.

Penelitian ini menggunakan rasio penilaian *Price Book Value* (PBV). metode tersebut digunakan berdasarkan pertimbangan bahwa PBV memiliki keunggulan diantaranya ialah:

1. Nilai yang dihasilkan relatif stabil dan dapat dibandingkan dengan harga pasar.
2. Menghasilkan standar yang konsisten pada seluruh perusahaan.
3. Perusahaan dengan pendapatan negatif tidak dapat diukur dengan PER, hal tersebut dapat dievaluasi dengan menggunakan PBV.

Berdasarkan pemaparan diatas dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan dapat diukur dengan PBV yaitu dapat dilihat dengan menggunakan nilai buku dan harga saham. Harga saham terbentuk berdasarkan kesepakatan antara *demand* (permintaan) dan *supply* (penawaran) investor, sehingga harga saham merupakan *fair price* yang dapat dijadikan ukuran nilai perusahaan. Semakin tinggi harga saham pada suatu perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan, yang berarti berkemakmuran pemegang saham juga semakin tinggi.

### **2.2.2. Struktur Modal**

Struktur modal adalah pendanaan yang berasal dari hutang jangka panjang dan modal sendiri pada suatu perusahaan. Menurut Subramanyam (2017) Struktur modal merupakan suatu gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara ekuitas yang dimiliki yang bersumber dari hutang jangka panjang (*long term liabilities*) dan ekuitas sendiri (*shareholders equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Struktur modal adalah bauran sumber pendanaan jangka panjang yang digunakan suatu perusahaan. pengelolaan dana yang baik akan berdampak baik juga bagi perusahaan. keputusan pendanaan yang baik dapat dilihat dari struktur modal yang optimal. Struktur modal optimal adalah dimana suatu kondisi sebuah perusahaan dapat menggunakan kombinasi utang dan ekuitas secara ideal, yaitu dengan menyeimbangkan nilai perusahaan dan biaya atas struktur modalnya (Tumangkeng, 2018).

Beberapa teori struktur modal yang dapat memudahkan perumusan suatu kebijakan struktur keuangan yang lebih baik dan mencapai struktur modal yang optimal adalah sebagai berikut:



a. Teori Pertukaran *Leverage (Trade-off theory of leverage)*

Teori Pertukaran *leverage* dalam (Brigham & Houston, 2006) menjelaskan bahwa penggunaan utang memiliki banyak keuntungan. Teori pertukaran *leverage* menjelaskan bahwa bunga adalah beban pengurangan pajak yang menjadikan utang lebih murah daripada saham biasa atau saham preferen. Akibatnya, secara tidak langsung pemerintah telah membayarkan sebagian biaya dari modal utang, atau dengan cara lain utang telah memberikan manfaat perlindungan pajak. Jadi penggunaan utang menyebabkan lebih banyak laba operasi perusahaan yang akan diterima oleh para investor. Karenanya, apabila semakin banyak perusahaan mempergunakan utang, maka semakin tinggi nilai dan harga sahamnya (Brigham dan Houston, 2006).

b. Teori *Trade-Off*

Teori ini dikemukakan oleh Myres (2001) dalam Syahyunan, (2015) menjelaskan bahwa perusahaan akan berutang sampai pada tingkat utang tertentu, dimana penghematan pajak (*tax shields*) dari tambahan utang sama dengan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*). Biaya *financial distress* adalah biaya kebangkrutan dan biaya keagenan (*agency cost*) yang meningkat akibat dari turunnya kredibilitas suatu perusahaan.

Teori *trade-off* dalam menentukan struktur modal yang optimal memasukkan beberapa faktor antara lain pajak, biaya keagenan dan biaya kesulitan keuangan tetapi tetap memperhatikan asumsi efisiensi dan *symmetric information* sebagai imbalan dan manfaat penggunaan utang. Tingkat utang yang optimal tercapai ketika penghematan pajak mencapai jumlah yang maksimal terhadap biaya *financial distress*.

*Trade-off theory* mempunyai implikasi bahwa manajer akan berpikir dalam kerangka *trade-off* antara penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan dalam penentuan struktur modal. Perusahaan-perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi tentu akan berusaha mengurangi pajaknya dengan cara meningkatkan rasio utangnya, sehingga tambahan utang akan mengurangi pajak (Syahyunan, 2015).

Menurut Harmono (2015) menyatakan indikator yang umum digunakan untuk menentukan komponen struktur modal yaitu *debt to equity ratio* (DER)

karena struktur modal merupakan perbandingan antara jumlah *debt* (hutang) dengan modal sendiri. DER dalam perkembangannya, suatu perusahaan lebih mengutamakan kebutuhan dananya dengan mengutamakan pemenuhan dengan sumber dari dalam perusahaan. akan tetapi dengan seiring kebutuhan perusahaan yang semakin banyak, perusahaan harus menjalankan kegiatannya dengan bantuan dari luar, baik berupa hutang maupun dengan mengeluarkan saham baru. Jika kebutuhan dana hanya dipenuhi dengan hutang saja, maka ketergantungan dengan pihak luar akan semakin besar dan risiko finansialnya pun semakin besar pula. Sebaliknya apabila kebutuhan dana dipenuhi dengan saham saja, biaya akan sangat mahal. Oleh sebab itu pendanaan perusahaan diurutkan pada risiko yang terendah mulai dari laba ditahan, menggunakan hutang dan menerbitkan ekuitas. Perbandingan antara hutang dengan modal sendiri dalam struktur finansial suatu perusahaan disebut struktur modal.

### **2.2.3. Pertumbuhan Perusahaan**

Pertumbuhan perusahaan dinyatakan sebagai pertumbuhan total aset dimana pertumbuhan aset masa lalu akan menggambarkan profitabilitas yang akan datang. *Growth* adalah perubahan (penurunan atau peningkatan) total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan aset dihitung sebagai persentase perubahan aset pada saat tertentu terhadap tahun sebelumnya. *Growth* merupakan perubahan total aset baik berupa peningkatan maupun penurunan yang dialami oleh perusahaan selama satu periode (satu tahun).

Pertumbuhan aset menggambarkan pertumbuhan aset perusahaan yang akan memengaruhi profitabilitas perusahaan yang menyakini bahwa persentase perubahan total aset merupakan indikator yang lebih baik dalam mengukur *growth* perusahaan. Ukuran yang digunakan adalah dengan menghitung proporsi kenaikan atau penurunan aset. Pada penelitian ini, pertumbuhan perusahaan diukur dari proporsi perubahan aset, untuk membandingkan kenaikan atau penurunan atas total aset yang dimiliki oleh perusahaan.

Aset merupakan dana yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar aset diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan. Peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi

akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Dengan meningkatnya kepercayaan pihak luar (kreditur) terhadap perusahaan, maka proporsi hutang semakin lebih besar daripada modal sendiri. Hal ini didasarkan pada keyakinan kreditur atas dana yang ditanamkan ke dalam perusahaan dijamin oleh besarnya aset yang dimiliki perusahaan (Ang 1997 dalam Yanda 2018)

Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal suatu perusahaan karena dapat memberikan suatu aspek yang positif bagi mereka. Dari sudut pandang investor, pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda bahwa perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan, dan mereka mengharapkan *rate of return* (tingkat pengembalian) dari investasi mereka memberikan hasil yang lebih baik.

Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pertumbuhan (*growth*) adalah seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk industri yang sama (Machfoedz, 1996 dalam Yanda, 2018).

Pertumbuhan perusahaan dapat juga menjadi indikator dari profitabilitas dan keberhasilan perusahaan. Dalam hal ini, pertumbuhan perusahaan merupakan perwakilan untuk ketersediaan dana internal. Jika perusahaan berhasil dan memperoleh laba, maka tersedia dana internal yang cukup untuk kebutuhan investasi.

#### **2.2.4. Firm Size**

*Firm Size* atau Ukuran perusahaan adalah suatu indikator dari kekuatan *financial* pada sebuah perusahaan. *Firm size* menunjukkan besar kecilnya perusahaan dalam melalui penjualan dan jumlah aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Dalam hal tersebut ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan untuk kegiatan operasi perusahaan. Semakin besar total aset pada suatu perusahaan maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan tersebut. Semakin besar total aktiva maka semakin besar modal yang ditanam,

sementara semakin banyak penjualan maka semakin banyak pula perputaran uang dalam perusahaan tersebut. Sehingga dapat dikatakan bahwa *firm size* atau ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset kekayaan yang dimiliki oleh suatu perusahaan (Tumangkeng, 2018).

*Firm size* tergambar dalam *signaling theory* yang membahas tentang naik maupun turunnya harga di pasar seperti harga saham, obligasi dan sebagainya, sehingga akan memberi pengaruh pada keputusan investor. Tanggapan para pemegang saham atau investor terhadap sinyal positif dan negatif adalah sangat mempengaruhi kondisi pasar, mereka akan bereaksi dengan berbagai cara dengan menanggapi sinyal tersebut, seperti memburu saham yang dijual atau melakukan tindakan dalam bentuk tidak bereaksi seperti *wait and see* atau tunggu dan lihat dulu perkembangan yang ada baru kemudian mengambil tindakan (Subramanyam, 2017)

Menurut Halim (2015:125) semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal asing juga semakin besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang operasional perusahaan, dan salah satu alternatif pemenuhnya adalah dengan modal asing apabila modal sendiri tidak mencukupi.

## **2.3. Hubungan Antar Variabel Penelitian**

### **2.3.1. Hubungan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan**

Penggunaan utang dalam struktur modal memiliki banyak keuntungan. Teori Pertukaran menjelaskan bahwa penggunaan utang menyebabkan lebih banyak laba operasi perusahaan yang akan diterima oleh pasar investor. Oleh karena itu, semakin banyak perusahaan mempergunakan utang, maka semakin tinggi nilai dan harga sahamnya (Brigham dan Houston, 2006). Teori *trade-off* menjelaskan bahwa apabila posisi struktur modal berada di bawah titik optimal maka setiap penambahan utang akan meningkatkan nilai perusahaan. sebaliknya, apabila posisi struktur modal berada diatas titik optimal maka setiap penambahan utang akan menurunkan nilai perusahaan. oleh sebab itu, dengan ,asumsi target struktur modal optimal belum tercapai, maka berdasarkan teori *trade-off*

memprediksi adanya hubungan positif terhadap nilai perusahaan (Syahyunan, 2015)

Dalam penelitian Suranto & Walandouw (2017) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Maka dapat disusun hipotesis mengenai struktur modal terhadap nilai perusahaan adalah sebagai berikut :

H1: Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

### **2.3.2. Hubungan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi, dalam hubungannya dengan *leverage*, sebaiknya menggunakan ekuitas sebagai sumber pembiayaannya agar tidak terjadi biaya keagenan (*agency cost*) antara pemegang saham dengan manajemen perusahaan, sebaliknya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah sebaiknya menggunakan utang sebagai sumber pembiayaannya karena penggunaan utang mengharuskan perusahaan tersebut membayar bunga secara teratur. Pertumbuhan perusahaan yang cepat maka semakin besar kebutuhan dana untuk ekspansi. Semakin besar kebutuhan untuk pembiayaan mendatang maka semakin besar keinginan perusahaan untuk menahan laba. Jadi perusahaan yang sedang tumbuh sebaiknya tidak membagikan laba sebagai deviden tetapi lebih baik digunakan untuk ekspansi. Potensi pertumbuhan ini dapat diukur dari besarnya biaya penelitian dan pengembangan. Semakin besar R&D *cost*-nya berarti ada prospek perusahaan untuk tumbuh.

Pertumbuhan perusahaan yang rendah, maka rasio hutang berhubungan secara positif dengan nilai perusahaan. Sedangkan, apabila pertumbuhan perusahaan tinggi, maka rasio utang berhubungan secara negatif dengan nilai perusahaan. Oleh sebab itu, pengaruh utang terhadap nilai perusahaan sangat bergantung pada keberadaan kesempatan pertumbuhan. Pertambahan perubahan total aset periode penelitian ini mempengaruhi harga perlembar saham terhadap ekuitas perlembar saham dikalangan investor.

Dalam penelitian Tumangkeng (2018) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2: Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh negatif terhadap terhadap Nilai Perusahaan.

### **2.3.3. Hubungan *Firm Size* dengan Nilai Perusahaan**

*Firm Size* atau ukuran perusahaan dalam penelitian ini merupakan cerminan besar kecilnya perusahaan yang ada dalam nilai total aset perusahaan. Apabila *firm size* tinggi, maka ada kecenderungan lebih banyak investor yang berminat ada perusahaan tersebut. Hal tersebut disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil.

Kestabilan tersebut dapat menarik investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut. Kondisi tersebut menjadi salah satu penyebab atas naiknya harga saham perusahaan di pasar modal. Investor berekspektasi besar terhadap perusahaan besar. Ekspektasi investor mengharapkan dapat memperoleh dividen dari perusahaan tersebut. Peningkatan permintaan saham perusahaan akan dapat berpengaruh pada peningkatan harga saham di pasar modal.

Semakin besar *firm size*, semakin besar juga kecenderungan pemegang saham untuk memiliki saham tersebut sehingga akan berpengaruh pada kenaikan harga saham. Kenaikan harga saham tersebut akan menyebabkan naiknya nilai perusahaan. Perusahaan yang besar dapat menyebabkan pasar akan mampu membayar lebih mahal untuk mendapatkan sahamnya karena percaya akan mendapatkan *return* yang tinggi dari perusahaan tersebut.

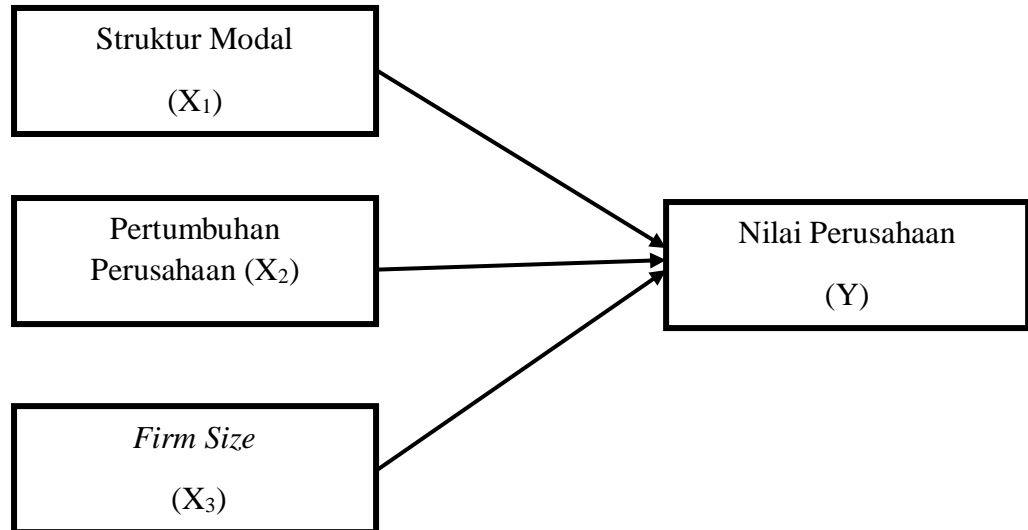
Dalam penelitian Mudjijah et al (2019) dan dalam penelitian Husna & Satria (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.. Maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3: *Firm Size* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

## **2.4. Kerangka Konseptual Penelitian**

Berdasarkan latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, dan landasan teori yang telah dikemukakan di atas, maka hubungan antar variabel dalam penelitian ini dinyatakan dalam sebuah kerangka pemikiran teoritis. Berikut ini merupakan paradigma penelitian yang digunakan sebagai berikut :

**Gambar 2.1**  
**Kerangka Konseptual**



Keterangan :

X1 : Struktur Modal

X2 : Pertumbuhan Perusahaan

X3 : *Firm Size*

Y : Nilai Perusahaan

→ : Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan *Firm Size* terhadap Nilai Perusahaan.