

**PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN UKURAN PERUSAHAAN
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA SEKTOR PERTANIAN YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

Viony

Email: vionywijaya18@gmail.com

Program Studi Manajemen STIE Widya Dharma Pontianak

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui struktur modal dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor pertanian di bursa efek Indonesia periode 2011-2015. Bentuk penelitian yang digunakan adalah metode penelitian kausalitas. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah studi dokumenter. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 21 perusahaan dan sampel sebanyak 15 perusahaan yang diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria yang digunakan adalah perusahaan sektor pertanian yang terdaftar secara berturut-turut di BEI dan tidak *delist* (keluar) selama periode penelitian yaitu dari tahun 2011 sampai dengan 2015 dan perusahaan yang terdaftar IPO pada tahun 2011. Penulis dalam penelitian ini menggunakan program SPSS versi 22 yang terdiri dari analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis korelasi linier berganda, analisis koefisien determinasi, analisis regresi linear berganda serta uji F dan uji t. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif struktur modal terhadap nilai perusahaan dan tidak terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

KATA KUNCI: struktur modal, ukuran perusahaan, nilai perusahaan

PENDAHULUAN

Struktur modal adalah perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri. Modal asing diartikan sebagai hutang (hutang jangka panjang maupun hutang jangka pendek). Sedangkan modal sendiri terdiri dari laba ditahan, modal dari pemilik perusahaan, dan lain-lain. Kebijakan struktur modal melibatkan adanya suatu pertukaran antara risiko dan pengembalian. Risiko yang lebih tinggi cenderung akan menurunkan harga saham, tetapi harapan tinggi pengembalian yang lebih tinggi akan menaikkannya. Karena itu, struktur modal yang optimal harus mencapai suatu keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga dapat memaksimalkan harga saham perusahaan. Kedua dana ini merupakan dana yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan merupakan salah satu variabel yang dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dikatakan cerminan dari total aset yang dimiliki perusahaan. Apabila perusahaan memiliki total aset yang besar maka perusahaan dapat dikatakan makmur dan dapat membiayai perusahaannya dengan baik. Perusahaan sendiri dikategorikan menjadi dua, yaitu: perusahaan berskala kecil dan

perusahaan berskala besar. Untuk mengukur ukuran perusahaan adalah dengan log natural dari total aktiva.

Nilai perusahaan yang tinggi merupakan tujuan jangka panjang yang ingin dicapai oleh sebuah perusahaan. Selain itu, nilai perusahaan dapat mencerminkan nilai aset yang dimiliki oleh perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi dapat mempengaruhi investor untuk berinvestasi di sebuah perusahaan. Semakin baik nilai perusahaan menunjukkan bahwa kinerja perusahaan tersebut baik dan para calon investor akan menilai baik perusahaan tersebut, demikian juga sebaliknya. Dalam penelitian ini rasio yang digunakan penulis untuk mengukur nilai perusahaan adalah *price to book value* (PBV).

Berdasarkan permasalahan diatas, maka ruang lingkup skripsi ini dibatasi pada analisis pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang tergabung dalam sektor pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode waktu penelitian dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2015.

KAJIAN TEORITIS

Tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan yang dapat ditunjukkan dengan kekayaan para pemegang saham. Nilai perusahaan yang baik juga dapat mendatangkan investor-investor baru untuk berinvestasi. Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2002: 7): “Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual.” Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu struktur modal dan ukuran perusahaan.

Ada beberapa alasan memaksimalkan nilai perusahaan dinilai lebih tepat sebagai tujuan perusahaan menurut Sudana (2011: 8):

- a. Memaksimalkan nilai perusahaan berarti memaksimalkan nilai sekarang dari semua keuntungan yang akan diterima oleh pemegang saham di masa yang akan datang atau berorientasi jangka panjang.
- b. Mempertimbangkan faktor risiko.
- c. Memaksimalkan nilai perusahaan lebih menekankan pada arus kas daripada sekadar laba menurut pengertian akuntansi.
- d. Memaksimalkan nilai perusahaan tidak mengabaikan tanggung jawab sosial.

Menurut Atmaja (2003: 4):

Tujuan normatif dalam sebuah perusahaan adalah memaksimalkan kemakmuran pemegang saham atau pemilik perusahaan. Hal ini dapat diwujudkan dengan memaksimalkan nilai perusahaan dengan asumsi bahwa pemegang saham akan makmur jika kantongnya bertambah tebal. Memaksimalkan nilai pasar

perusahaan sama dengan memaksimumkan harga pasar saham. Hal ini dapat dijelaskan secara sederhana sebagai berikut: nilai perusahaan ($V = \text{value}$) adalah hutang ($D = \text{debt}$) ditambah modal sendiri ($E = \text{equity}$).

Menurut Brigham dan Houston yang dikutip oleh Hermuningsih (2012: 233):

“Nilai Perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen asset.”

Pendirian sebuah perusahaan memiliki tujuan untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat dilihat harga saham perusahaan di pasar. Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan rasio *price to book value*.

Price to book value (PBV) merupakan rasio yang diperoleh dengan membagi harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham pada suatu titik waktu. Semakin tinggi rasio ini berarti pasar semakin percaya atas prospek perusahaan. Saham-saham yang harganya lebih rendah dari pada nilai bukunya disebut *under value*. Sedangkan saham-saham yang harganya lebih tinggi dari pada nilai bukunya disebut *over value*. Menurut Samsul (2006: 171): “*Price book value ratio* adalah suatu metode estimasi harga saham yang menggunakan variabel nilai buku per saham (*book value per share*) dan suatu ratio atau *multiplier*.”

Menurut Sudana (2011: 24):

“Rasio ini mengukur penilaian pasar keuangan terhadap manajemen dan organisasi perusahaan sebagai *going concern*. Nilai buku saham mencerminkan nilai historis dari aktiva perusahaan. Perusahaan yang dikelola dengan baik dan beroperasi secara efisien dapat memiliki nilai pasar yang lebih tinggi daripada nilai buku asetnya.”

Rumus untuk menghitung *price to book value* adalah sebagai berikut:

$$\text{Price To Book Value} = \frac{\text{Harga Pasar Saham Biasa}}{\text{BVS (Book Value Per Share)}}$$

Hutang dan ekuitas dapat mendanai suatu perusahaan. Komposisi antara kedua variabel tersebut dapat tergambar dalam struktur modal. Menurut Sudana (2011: 143): “Struktur modal (*capital structure*) berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal

sendiri.” Sedangkan, menurut Wanzenried dalam Suropto (2015: 8): “Mengukur struktur modal suatu perusahaan menggunakan ratio dari *total loan capital repayable* lebih dari satu tahun terhadap *total value assets (debt book)*.”

Menurut Harmono (2014: 137):

Asumsi yang dibutuhkan untuk menganalisis teori struktur modal adalah sebagai berikut:

1. Tidak ada pajak pendapatan, dan asumsi ini pada akhirnya dalam aplikasi dapat diabaikan.
2. Perubahan rasio utang terhadap modal disebabkan oleh penerbitan surat utang yang digunakan untuk membeli saham, dan sebaliknya menerbitkan saham untuk membayar utang, dan tidak ada biaya transaksi.
3. Perusahaan menetapkan kebijakan dividen sebesar 100% dari laba dibagikan sebagai dividen.
4. Tingkat subjektivitas probabilitas prediksi para investor di pasar terhadap tingkat laba operasi perusahaan yang akan datang adalah sama.
5. Tingkat laba operasi perusahaan diprediksi konstan. Nilai prediksi distribusi probabilitas laba operasi prediksi selama periode yang akan datang sama dengan nilai laba operasi sekarang.

Menurut Sudana (2011: 143):

“Struktur modal (*capital structure*) berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri. Teori struktur modal menjelaskan apakah kebijakan pembelanjaan jangka panjang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, biaya modal perusahaan, dan harga pasar saham perusahaan. Jika kebijakan pembelanjaan perusahaan dapat mempengaruhi ketiga faktor tersebut, bagaimana kombinasi utang jangka panjang dan modal sendiri yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan, atau meminimalkan biaya modal perusahaan, atau memaksimalkan harga saham perusahaan. Harga pasar saham mencerminkan nilai perusahaan, dengan demikian jika nilai suatu perusahaan meningkat, harga pasar saham perusahaan tersebut juga akan naik.”

Menurut Safrida yang dikutip oleh Purnamaningsih dan Wirawati (2014: 2):

“Struktur modal yang diprosikan dengan DER merupakan presentase yang menunjukkan seberapa dominan hutang digunakan dalam pembiayaan perusahaan dibanding total ekuitasnya.” Variabel yang digunakan untuk menghitung struktur modal adalah *debt to equity ratio*. *Debt to equity ratio* adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan seberapa besar perusahaan memakai pendanaan yang diperoleh melalui hutang jika dibandingkan dengan pendanaan yang diperoleh melalui modal sendiri.

Menurut Darminto (2015: 79): “*Debt to equity ratio* ini juga dapat memberikan gambaran mengenai struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan, sehingga dapat

dilihat tingkat risiko tak tertagihnya suatu utang.” Sedangkan, menurut Sawir (2005: 13): “*Debt to equity ratio* menggambarkan perbandingan utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya.”

Rumus untuk menghitung *debt to equity ratio* adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt To Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Teori struktur modal yaitu *Trade-off Theory* dicetuskan oleh Kraus & Litzenberger (1973) yang dikutip oleh Mardiyati, Gatot dan Ria (2012: 4): keputusan struktur modal menekankan pada keseimbangan antara manfaat penggunaan hutang melalui penghematan pajak dan biaya kebangkrutan yang ditimbulkan akibat penggunaan hutang sebagai upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan Mardiyati, Gatot dan Ria (2012) mengatakan bahwa kebijakan hutang yang diprosikan dengan *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Prastuti dan Sudiarta (2016) meneliti pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur dimana dalam hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013. Pada perusahaan manufaktur, investor percaya struktur modal dapat menunjukkan efisiensi kinerja perusahaan dan rasio ini dipercaya dapat memengaruhi besar kecilnya nilai perusahaan suatu perusahaan.

Menurut Hasnawati dan Sawir (2015: 67): “Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aktiva atau total penjualan bersih. Semakin besar total aktiva maupun penjualan, maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan.” Menurut Brigham dan Houston yang dikutip oleh Sangeroki (2013: 1187): “Ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun.” Sedangkan, menurut Dewi (2016: 13): “Ukuran perusahaan yang besar membuat perusahaan lebih mudah untuk mengakses pasar modal.” Ukuran perusahaan dihitung dengan nilai logaritma natural dari total aset sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln (\text{Total Aset})$$

Penelitian yang dilakukan oleh Prastuti dan Sudiarta (2016) meneliti pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur dimana dalam hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013. Perusahaan dengan jumlah asset yang besar mempermudah dalam masalah pendanaan di pasar modal, namun semakin besar jumlah asset akan menurunkan nilai perusahaan dikarenakan perputaran asset yang lama.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis rumusan pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

H₁: Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₂: Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode penelitian kausalitas. "Penelitian kausalitas adalah penelitian ingin mencari penjelasan dalam bentuk hubungan sebab-akibat (*cause-effect*) antar beberapa konsep atau beberapa variabel atau beberapa strategi yang dikembangkan dalam manajemen." (Ferdinand, 2014: 7). Penulis menggunakan data sekunder atau biasa yang disebut studi dokumenter yaitu dengan mengumpulkan data-data perusahaan yang menjadi objek penelitian dan mencari data laporan keuangan perusahaan yang tergabung dalam sektor pertanian yang terdaftar di bursa efek indonesia. Populasi yang digunakan sebanyak 21 perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Pemilihan kriteria sampel yaitu perusahaan yang listing sebelum tahun 2011, tidak delisting dari tahun 2011-2015 dan memiliki data variabel yang diteliti selama periode penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh sebanyak 15 perusahaan yang menjadi sampel. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis data kuantitatif. Alat analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda.

PEMBAHASAN

1. Analisis Statistik Deskriptif

TABEL 1
ANALISIS STATISTIK DESKRIPTIF (SEBELUM OUTLIER DAN TRANSFORMASI)
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	75	.0039	64.0533	2.325936	7.4455798
SIZE	75	25.1742	31.0872	28.982915	1.5541363
PBV	75	.1416	38.6909	4.496167	7.5914831
Valid N (listwise)	75				

Sumber: Data Olahan SPSS 22, 2017

Berdasarkan hasil dari analisis statistik deskriptif pada Tabel 1, dapat dilihat bahwa ada beberapa data yang digunakan dalam penelitian ini memiliki data yang bersifat *outlier*. Data yang bersifat *outlier* adalah data-data yang bersifat ekstrim di mana data berada diluar rentang normal. Adanya data *outlier* akan membuat data penelitian tidak lolos pengujian asumsi klasik, maka dari itu, penulis akan membuang data-data yang bersifat *outlier* dengan uji *z-score*. Selain itu, juga dilakukan transformasi data dalam penelitian ini untuk memenuhi uji asumsi klasik. Berikut ini telah disajikan hasil analisis statistik deskriptif setelah dilakukannya transformasi dan *outlier* pada Tabel 2.

TABEL 2
ANALISIS STATISTIK DESKRIPTIF (SETELAH OUTLIER DAN TRANSFORMASI)
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	63	.0039	4.4904	1.230796	.9951460
SIZE	63	25.8092	31.0872	29.326368	1.3068551
PBV	63	.1416	9.4387	1.735400	1.4018263
Valid N (listwise)	63				

Sumber: Data Olahan SPSS 22, 2017

Berdasarkan Tabel 2, dapat dilihat bahwa data yang tersisa setelah membuang data *outlier* adalah 63 data. Transformasi data menggunakan SQRT akan dilakukan pada data-data tersebut untuk memenuhi uji asumsi klasik. Nilai minimum variabel struktur modal yang diukur dengan *debt to equity ratio* adalah 0,0039 atau 0,39 persen. Perusahaan yang memiliki *debt to equity ratio* terkecil adalah PT Inti Agri Resources Tbk pada tahun 2011. Nilai maksimum struktur modal (*debt to equity ratio*) pada perusahaan sektor pertanian adalah 4,4904 atau 449,04 persen.

Perusahaan dengan sektor yang memiliki nilai *debt to equity ratio* tertinggi adalah PT Central Proteina Prima Tbk pada tahun 2013. Nilai rata-rata struktur modal (*debt to equity ratio*) perusahaan adalah 1,2308 atau 123,08 persen dan nilai standar deviasi struktur modal (*debt to equity ratio*) yang ditunjukkan oleh Tabel 2 adalah 0,9951.

Nilai minimum dan maksimum variabel ukuran perusahaan adalah 25,8092 dan 31,0872. Perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan terkecil adalah PT Dharma Samudera Fishing Industries Tbk pada tahun 2011, sedangkan perusahaan dengan ukuran perusahaan terbesar adalah PT Salim Ivomas Pratama Tbk pada tahun 2015. Rentangan nilai minimum dan maksimum dari variabel ini adalah 5,278. Selain itu, nilai rata-rata dari variabel ini adalah 29,3264 dengan standar deviasi sebesar 1,3069.

Nilai minimum dan maksimum variabel nilai perusahaan adalah 0,1416 dan 9,4387. Perusahaan yang memiliki nilai perusahaan terkecil adalah PT Bakrie Sumatera Plantations Tbk pada tahun 2013, sedangkan perusahaan dengan nilai perusahaan tertinggi adalah PT Inti Kapuas Arowana Tbk pada tahun 2011. Nilai rata-rata dari variabel ini adalah 1,7354 dengan standar deviasi sebesar 1,4018.

2. Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda adalah analisis untuk mengukur besarnya pengaruh antara dua atau lebih variabel independen terhadap satu variabel dependen. Berikut ini merupakan hasil pengujian analisis regresi linear berganda dengan menggunakan SPSS versi 22 ditampilkan pada Tabel 3 berikut:

TABEL 3
ANALISIS REGRESI LINEAR BERGANDA
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	5,679	2,465		2,304	,025
SQRT_DER	-,387	,126	-,361	-3,076	,003
SQRT_SIZE	-,749	,457	-,192	-1,639	,106

a. Dependent Variable: SQRT_PBV
Sumber: Output SPSS versi 22; *coefficients^a*

Dapat dilihat dari Tabel 3, berikut ini adalah persamaan regresi linier berganda dalam penelitian ini:

$$Y = 5,679 - 0,387X_1 - 0,749X_2$$

Persamaan tersebut dapat diartikan sebagai berikut:

- a. Nilai konstanta (a) sebesar 5,679 menunjukkan bahwa dengan asumsi jika nilai variabel bebas X_1 (struktur modal) dan X_2 (ukuran perusahaan) tidak berubah/konstan atau sama dengan nol, maka nilai perusahaan (PBV) akan mengalami kenaikan sebesar 5,679 kali.
- b. Nilai koefisien regresi variabel struktur modal (X_1) sebesar -0,387 menunjukkan bahwa koefisien regresi struktur modal yang diukur menggunakan rasio DER bernilai negatif menunjukkan bahwa variabel struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien regresi sebesar -0,387 menunjukkan bahwa setiap peningkatan variabel struktur modal sebesar 1 satuan dapat menurunkan nilai perusahaan sebesar 0,387 atau 38,7 persen namun nilai variabel bebas lainnya harus dianggap tetap/tidak berubah.
- c. Nilai koefisien regresi variabel ukuran perusahaan (X_2) sebesar -0,749 menunjukkan bahwa Koefisien regresi ukuran perusahaan bernilai negatif menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien regresi sebesar -0,749 menunjukkan bahwa setiap peningkatan variabel ukuran perusahaan sebesar 1 satuan dapat menurunkan nilai perusahaan sebesar 0,749 atau 74,9 persen namun nilai variabel bebas lainnya harus dianggap tetap/tidak berubah.

TABEL 4
UJI F (ANOVA)

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	2,537	2	1,268	6,638	,002 ^b
Residual	11,466	60	,191		
Total	14,002	62			

a. Dependent Variable: SQRT_PBV

b. Predictors: (Constant), SQRT_SIZE, SQRT_DER

Sumber: Data Olahan SPSS 22, 2017

Berdasarkan Tabel 4, dapat dilihat bahwa nilai signifikansi sebesar 0,002. Nilai tersebut lebih kecil daripada nilai signifikansi yang disyaratkan yaitu 0,05 berarti model penelitian yang dibangun telah layak dalam memberikan penjelasan terhadap variabel dependen.

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial (uji t) pada Tabel 3 dapat dilihat bahwa nilai signifikan menunjukkan hasil lebih kecil dari tingkat

signifikansi 0,05 yaitu 0,003 dengan nilai koefisien regresi untuk variabel ukuran perusahaan adalah -0,387 yang menunjukkan bahwa pengaruh kedua variabel tersebut adalah negatif atau berlawanan arah, maka dapat disimpulkan bahwa H_1 diterima hanya saja pengaruhnya negatif yang berarti struktur modal berpengaruh negatif secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor pertanian di Bursa Efek Indonesia.

Hasil uji t antara struktur modal terhadap nilai perusahaan pada penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Prastuti dan Sudiarta (2016). Pada penelitian terdahulu menyatakan struktur modal mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, struktur modal berpengaruh negatif secara signifikan terhadap nilai perusahaan, berarti perusahaan pada sektor pertanian lebih banyak menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan daripada ekuitas sehingga berpengaruh pada menurunnya nilai perusahaan.

Sedangkan, pada variabel ukuran perusahaan diperoleh uji signifikansi sebesar 0,106. Nilai signifikansi menunjukkan hasil lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 dengan nilai koefisien regresi untuk variabel ukuran perusahaan adalah -0,749 yang menunjukkan bahwa pengaruh kedua variabel tersebut adalah negatif atau berlawanan arah, maka dapat disimpulkan bahwa H_2 ditolak yang berarti ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor pertanian di Bursa Efek Indonesia.

Hasil uji t antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Prastuti dan Sudiarta (2016). Pada penelitian terdahulu menyatakan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, berarti tingkat ukuran perusahaan belum dapat menjelaskan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan terutama pada perusahaan sektor pertanian di Bursa Efek Indonesia dikarenakan tidak semua ukuran perusahaan yang besar serta merta akan dapat meningkatkan nilai perusahaannya. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa para investor tidak mempertimbangkan ukuran perusahaan pada saat mereka membeli saham perusahaan di sektor pertanian.

PENUTUP

Berdasarkan analisis yang dilakukan sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan bahwa struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini berarti bahwa tingkat pengembalian hutang atas modal perusahaan mempengaruhi secara negatif kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan harga saham perusahaan. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini berarti bahwa semakin tinggi ataupun rendah total aset yang dimiliki perusahaan maka tidak akan mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan harga saham perusahaan.

Adapun saran yang dapat diberikan oleh penulis dari hasil penelitian adalah diharapkan agar peneliti selanjutnya tidak hanya terbatas dalam meneliti perusahaan di sektor pertanian dan dapat mengganti atau menambah periode pengamatan. Selain itu, peneliti selanjutnya juga dapat menambah variabel-variabel lain yang diduga memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan seperti variabel kebijakan dividen agar penelitian yang dilakukan dapat mendapatkan hasil yang lebih maksimal.

DAFTAR PUSTAKA

- Atmaja, Lukas Setia. 2003. *Manajemen Keuangan*, edisi revisi. Yogyakarta: Andi.
- Darminto, Dwi Prastowo. 2015. *Analisis Laporan Keuangan Konsep & Aplikasi*, Edisi Ketiga. Yogyakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.
- Dewi, Dian Masita. 2016. "Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Tunai Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening." *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Vol. 23, No. 1, hal.12-19.
- Ferdinand, Augusty. 2014. *Metode Penelitian Manajemen: Pedoman Penelitian untuk Penulisan Skripsi, Tesis, dan Disertasi Ilmu Manajemen*. edisi kelima. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harmono. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis*. Jakarta: Bumi Aksara, 2014.
- Hasnawati, Sri dan Agnes Sawir. 2015. "Kepurusan Keuangan, Ukuran Perusahaan, Struktur Kepemilikan dan Nilai Perusahaan Publik di Indonesia." *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol 17, No.1, pp.65-75.
- Hermuningsih, Sri. 2012. "Pengaruh Profitabilitas, Size terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening." *Jurnal Siasat Bisnis*, Vol 16, No.2, pp.232-242.

- Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti. 2002. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Edisi ketiga. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Mardiyati, Umi, Gatot Nazir Ahmad, dan Ria Putri. 2012. "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2005-2010." *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, Vol 3, No.1, pp.1-17.
- Prastuti, Ni Kadek Rai., dan I Gede Merta Sudiartha. 2016. "Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur." *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol.5, No.3: 1572-1598.
- Purnamaningsih, Dita, dan Ni Gusti Putu Wirawati. 2014. "Pengaruh *Return On Asset*, Struktur Modal, *Price To Book Value* dan *Good Corporate Governance* pada *Return Saham*." *E-jurnal Akuntansi Universitas Udayana*.
- Samsul, Mohamad. 2006. *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Sangeroki, Seyla. 2013. "Ukuran Perusahaan dan Margin Laba Kotor Terhadap Pemilihan Metode Penilaian Persediaan di Perusahaan Manufaktur." *Jurnal EMBA*, Vol.1, No.3, hal.1185-1192.
- Sawir, Agnes. 2005. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Gramedia.
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan: Teori dan Praktek*. Jakarta: Erlangga.
- Suripto. 2015. *Manajemen Keuangan: Strategi Penciptaan Nilai Perusahaan Melalui Pendekatan Economic Value Added*. Yogyakarta: Graha Ilmu.