

BAB II KAJIAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu bertujuan untuk mendapatkan bahan perbandingan dan sekaligus sebagai acuan dalam pengembangan penulisan. Agar penelitian ini mendapatkan gambaran yang jelas terkait dengan perbedaan dan persamaan, maka keberadaan penelitian terdahulu dapat peneliti cantumkan seperti dalam table di bawah ini,

Tabel 2.1 Penelitian Terdadulu

No	Judul Penelitian & Penulis	Variabel	Metode Penelitian	Hasil	Persamaan dan Perbedaan
1.	Pengaruh Kinerja Keuangan, Struktur.Modal, Profitabilitas, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (Christania, et., al., 2021)	Kinerja Keuangan (X1), Struktur.Modal (X2), Profitabilitas (X3), Kebijakan Hutang (X4) dan Kebijakan Dividen (X5), sebagai variabel independent dan Nilai Perusahaan (Y) sebagai variabel Dependen.	Jenis penelitian Kuantitatif, dengan pendekatan Eksplanatori.	Kinerja keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal secara signifikan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan hutang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.	Persamaan dengan penelitian ini adalah pada faktor Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. Sementara itu perbedaanya adalah munculnya faktor lain yakni profitabilitas dan kebijakan dividen.

2.	Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2017. (Zahra Ramdhonah, Ikin Solikin, dan Mayasari, 2019)	Struktur Modal (X1), Ukuran Perusahaan (X2), Pertumbuhan Perusahaan (X3), Dan Profitabilitas (X4) sebagai variabel Independen dan Nilai Perusahaan (Y) sebagai variabel Dependen.	Metode penelitian menggunakan Deskriptif Verifikatif.	Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh terhadap	Persamaan dengan penelitian ini adalah memunculkan Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. Perbedaannya adalah studi pada perusahaan pertambangan.
3.	Pengaruh Struktur Modal Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Madani, Nurhayati, dan Prasetyowati, 2019)	Struktur Modal (X1) dan Kinerja Keuangan (X2) sebagai variabel Independen Nilai Perusahaan (Y) sebagai variabel Dependen	Metode penelitian menggunakan studi deskriptif dengan pendekatan korelasional. Analisis menggunakan regresi linier berganda	Struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.	Persamaan penelitian ini ada pada variabel yang diteliti. Perbedaannya adalah studi hanya pada tiga perusahaan semen.
4.	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di	Kinerja Keuangan (X) sebagai variabel Independen Nilai Perusahaan (Y)	Metode penelitian menggunakan eksplanatori dengan analisis Regresi	Kinerja keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.	Persamaan penelitian ini ada pada aspek Kinerja Keuangan

	Bursa Efek Indonesia (Debora, 2021)	sebagai variabel Dependen	Generalized Methode of Moments, dengan bantuan Eviews, Teknik sampling menggunakan purposive sampling.		dan Nilai Perusahaan. Perbedaannya ada pada analisis yang digunakan yaitu CAMEL.
5.	Pengaruh Struktur Modal Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Periode 2012-2016) (Yunina dan Asmaul Husna, 2018)	Struktur Modal (X1), Kinerja Keuangan (X2) sebagai Variabel Independen dan Nilai Perusahaan (Y) sebagai Variabel Dependen	Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang berada dalam sektor industri Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012-2016. Teknik sampling menggunakan sensus. Teknik pengumpulan data menggunakan metode dokumentasi.	Struktur Modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.	Persamaan penelitian ini ada pada aspek struktur modal dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Perbedaannya ada pada studi pada perusahaan makanan dan minuman.

Sumber: Jurnal penelitian terdahulu

Melihat dari hasil penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa struktur modal ada yang menyatakan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan ada pula yang menyatakan bahwa tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, serta mengingat studi yang dilakukan oleh para peneliti terdahulu tidak sama, maka masih terdapat celah yang dapat buktikan kembali melalui penelitian ini dengan

mengambil studi pada perusahaan sub sektor material konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Teori Sinyal (Signalling Theory)

Teori sinyal (*Signalling Theory*) menurut *Brigham dan Ehrhardt* (2005) menyatakan bahwa suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan untuk memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal tersebut adalah informasi tentang apa yang telah dilakukan oleh manajemen dalam merealisasikan keinginan pemilik.

Investasi pada hakikatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan dapat menghasilkan keuntungan di masa depan (Halim, 2005). Sehingga dalam melakukan keputusan investasi, investor memerlukan informasi-informasi yang merupakan faktor-faktor penting sebagai dasar untuk menentukan pilihan investasi. Berdasarkan informasi yang ada, kemudian membentuk suatu model pengambilan keputusan yang berupa kriteria penilaian investasi untuk memungkinkan investor memilih investasi terbaik di antara alternatif investasi yang tersedia. Oleh karena itu perusahaan harus memberikan informasi yang lengkap tentang kinerja perusahaan serta prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan setiap modal baru yang diperlukan dengan cara-cara lain, termasuk penggunaan utang yang melebihi target struktur modal normal. Demikian sebaliknya perusahaan dengan prospek yang kurang menguntungkan akan cenderung untuk menjual sahamnya, hal ini dilandasi dari teori sinyal (*signal theory*) dimana suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan.

Teori sinyal (*signal theory*) memberikan penjelasan mengenai alasan perusahaan memiliki dorongan untuk menyampaikan atau memberikan informasi terkait laporan keuangan perusahaan untuk pihak eksternal. Dorongan untuk menyampaikan atau memberikan informasi terkait laporan keuangan untuk pihak eksternal dilandasi pada terdapatnya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dan pihak eksternal (Bergh et al., 2014).

Oleh karena itu, untuk menanggapi permasalahan tersebut dan mengurangi asimetri informasi yang terjadi maka hal yang dapat dilakukan adalah dengan memberikan sinyal kepada pihak luar yang dilakukan melalui laporan keuangan perusahaan yang didalamnya terdapat informasi keuangan perusahaan yang kredibel atau dapat dipercaya dan akan memberikan kepastian mengenai prospek keberlanjutan perusahaan kedepannya.

Isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sesuai dengan pernyataan tersebut, perusahaan dengan prospek masa depan yang menguntungkan akan mencoba untuk menghindari penjualan saham perusahaan melainkan mengusahakan pendapatan modal baru melalui cara lain seperti penggunaan hutang melebihi target struktur modal normal. Sebaliknya, perusahaan dengan prospek yang kurang menguntungkan akan cenderung menjual saham perusahaannya. Dengan kata lain kenaikan harga saham atau tingginya harga saham suatu perusahaan merupakan indikasi bahwa perusahaan tersebut memiliki nilai perusahaan (*firm value*) yang tinggi. Oleh karena itu, nilai perusahaan dapat memberikan kesejahteraan bagi pemegang saham seiring dengan meningkatnya harga saham (Nguyen, 2018). Teori sinyal berhubungan dengan nilai perusahaan, apabila perusahaan gagal atau tidak dapat menyampaikan signal dengan baik mengenai nilai perusahaan maka nilai perusahaan akan mengalami ketidaksesuaian terhadap kedudukannya, dengan artian nilai perusahaan dapat berada diatas atau dibawah nilai sebenarnya.

2.2.2 Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Suatu perusahaan dikatakan mempunyai nilai yang baik jika kinerja perusahaannya juga baik. Dengan baiknya nilai perusahaan maka perusahaan akan dipandang baik oleh para investor dan pihak eksternal

perusahaan lainnya. Karena tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham. Menurut (Lisda & Kusmayanti, 2021) nilai perusahaan adalah memberikan informasi seberapa besar masyarakat menghargai perusahaan, sehingga mereka mau membeli saham perusahaan dengan yang lebih tinggi dibandingkan dengan nilai buku saham. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran kepada pemegang saham secara maksimum apabila harga saham meningkat. Sedangkan menurut (Hamidy et al., 2015) nilai perusahaan adalah nilai dalam jumlah uang dimana pembeli bersedia membayar ketika perusahaan dijual. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula kemakmuran pemegang saham. Pentingnya nilai perusahaan membuat investor dan kreditur semakin lebih selektif dalam berinvestasi maupun memberikan kredit kepada perusahaan.

Nilai perusahaan bergantung pada nilai saham yang beredar di bursa efek Indonesia (BEI), semakin tinggi harga saham suatu perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut. Setiap perusahaan tentunya menginginkan nilai perusahaannya yang tinggi dan dapat menarik perhatian para investor. Memaksimalkan kekayaan pemegang saham adalah salah satu tujuan perusahaan yang tidak dapat diabaikan. Nilai pasar perusahaan adalah ukuran penting dari kekayaan pemegang saham (A. Gill & Obradovich, 2012). Hery (2017) menyatakan nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan

sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu mulai dari perusahaan didirikan sampai dengan saat ini.

Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat tingkat kepercayaan dan ketertarikan dari para investor untuk berinvestasi semakin tinggi pula. Untuk menghasilkan nilai perusahaan yang baik, maka penting bagi perusahaan untuk mengeksplorasi kemungkinan faktor-faktor fundamental yang akan berdampak pada nilai perusahaan. Dari beberapa pendapat dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan adalah suatu kondisi yang dicapai manajer dalam mengelolah sumber daya perusahaan yang dijadikan gambaran masyarakat maupun investor yang biasanya berkaitan dengan investasi saham. Oleh karena itu, indikator untuk menghitung nilai perusahaan akan diukur dengan PBV karena dapat menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan.

2.2.2.1 Manfaat Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan memiliki posisi yang sangat penting bagi perusahaan karena dengan peningkatan nilai perusahaan akan diikuti dengan peningkatan harga saham yang mencerminkan peningkatan kemakmuran pemegang saham. Bagi seorang manajer, nilai perusahaan merupakan tolak ukur atas prestasi kerja yang telah dicapainya. Peningkatan perusahaan menunjukkan peningkatan kinerja perusahaan. Secara tidak langsung hal tersebut dipandang sebagai suatu kemampuan untuk meningkatkan kemakmuran

pemegang saham yang merupakan tujuan perusahaan. Bagi investor, peningkatan nilai perusahaan akan membuat investor tersebut tertarik untuk berinvestasi di perusahaan.

2.2.2.2 Indikator Nilai Perusahaan

Pengukuran nilai perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan rasio penilaian atau rasio pasar. Rasio penilaian merupakan ukuran kinerja yang paling menyeluruh untuk suatu perusahaan yang terdiri dari :

Price to book value (PBV) yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku perusahaan (Darmadji & Fachrudin, 2011) Perusahaan yang memiliki manajemen baik maka diharapkan PBV dari perusahaan setidaknya 1 atau diatas dari nilai buku (*over valued*), dan jika angka PBV dibawah 1 maka dapat dipastikan bahwa harga pasar saham tersebut lebih rendah dari pada nilai bukunya (*under valued*). PBV yang rendah mengindikasikan adanya penurunan kualitas dan kinerja fundamental emiten yang bersangkutan.

Rasio ini berfungsi untuk melengkapi analisis *book value*. Jika pada analisis book value, investor hanya mengetahui kapasitas per lembar dari nilai saham, pada rasio PBV investor dapat mengetahui langsung sudah berapa kali market value suatu saham dihargai dari *book value*-nya.. Untuk membandingkannya, kedua perusahaan harus dari satu kelompok usaha yang memiliki sifat bisnis yang

sama. Sawir (2000:22) berpendapat bahwa Rasio *Price to Book Value* menggambarkan nilai pasar keuangan terhadap manajemen dan organisasi dari perusahaan yang sedang berjalan (*going concern*). Berikut ini rumus dari *Price to Book Value (PBV)*.

1. *Price to Book Value*

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$$

Sementara itu nilai buku saham dapat dihitung seperti berikut :

$$\text{Book Value per Share} = \frac{\text{Total Modal}}{\text{Jumlah Saham yang beredar}}$$

2. *Tobin's Q* adalah rasio dari nilai pasar asset perusahaan yang diukur oleh nilai pasar dari jumlah saham yang beredar dan hutang (*enterprise value*) terhadap *replacement cost* dari aktiva perusahaan (Fiakas, 2005). *Tobin's Q* merupakan nilai pasar dari suatu perusahaan dengan membandingkan nilai pasar suatu perusahaan yang terdaftar di pasar keuangan dengan nilai pengganti asset (*asset replacement value*) perusahaan. Perusahaan dengan *Tobin's Q* tinggi $q > 1.00$ mengindikasikan bahwa kesempatan investasi lebih baik, memiliki potensi pertumbuhan yang tinggi dan mengindikasikan manajemen dinilai baik dengan asset dibawah pengelolaannya. *Tobin's q* adalah indikator untuk mengukur kinerja perusahaan, khususnya tentang nilai perusahaan, yang menunjukkan suatu

proforma manajemen dalam mengelola aktiva perusahaan (Sudiyatno dan Puspitasari, 2010). Berikut ini rumus Tobin's Q :

$$Q = \frac{(MVS+MVD)}{(RVA)}$$

Keterangan:

Q : Nilai Perusahaan

MVS : *Market Value of all outstanding share, i.e. the firm's stock price outstanding share*

MVD : *Market Value of all Debt (Current Liabilities – Current Asset + Long Term Debt)*

RVA : *Replacement Value of Asset* (Nilai Penggantian Seluruh Aset)

Price Earning Ratio (PER) adalah salah satu ukuran paling dasar dalam analisis saham fundamental (Fahmi, 2013) yaitu harga yang bersedia dibayar oleh pembeli apabila perusahaan itu dijual. PER adalah perbandingan harga saham dengan laba bersih perusahaan. Dimana harga saham sebuah emiten dibandingkan dengan laba bersih yang di hasilkan oleh emiten dalam setahun. Karena PER berfokus pada laba bersih yang dihasilkan perusahaan, maka dengan mengetahui PER sebuah emiten dapat mengetahui apakah harga saham tergolong wajar atau tidak secara real dan bukan secara perkiraan. *Price Earning Ratio* adalah perbandingan antara harga saham dengan laba bersih perusahaan, dimana harga saham sebuah emiten dibandingkan dengan laba bersih yang dihasilkan oleh emiten tersebut dalam setahun (Mulyani dan Pitaloka, 2017). *Price Earning Ratio* (PER) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$PER = \frac{\text{Price per Share}}{\text{Earning per Share}}$$

2.2.3 Pengertian Stuktur Modal

Struktur Modal merupakan kombinasi yang spesifik antara utang jangka Panjang dan ekuitas yang digunakan dalam membiayai perusahaan. Kombinasi tersebut akan berpengaruh pada tingkat risiko dan nilai perusahaan. Berbagai teori struktur modal yang membahas mengenai bagaimana seharusnya perusahaan mengambil keputusan atas struktur modal. Stuktur modal merupakan perbandingan antara utang dengan ekuitas, sruktur modal merupakan masalah penting dalam keputusan belanja perusahaan.(Hamidy et al., 2015).

Menurut (Lisda & Kusmayanti, 2021) menyatakan bahwa struktur modal adalah perimbangan antara jumlah hutang jangka Pendek yang bersifat permanen, utang jangka Panjang, saham preferen dan saham biasa. Struktur modal merupakan perbandingan modal asing atau jumlah hutang dengan modal sendiri. Sedangkan menurut (Mispiyanti, 2020) menyatakan struktur modal merupakan susunan dari jenis-jenis modal yang diperoleh perusahaan beserta jumlah nilai-nilainya dalam bentuk utang jangka Panjang dan modal sendiri. Resiko yang semakin tinggi cenderung menurunkan harga saham, tetapi meningkatkan tingkat pengembalian (*expected of return*). Keseimbangan atara resiko dan pengembalian yang maksimum harga saham disebut struktur modal yang optimal. Struktur

modal yang optimal adalah dimana suatu kondisi perusahaan dapat menggunakan kombinasi utang dan ekuitas secara ideal.

Menurut (Novitasari & Krisnando, 2021) struktur modal merupakan 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. Jadi dapat disimpulkan struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka Panjang dengan modal sendiri. Pengelolaan dana yang baik akan berdampak baik bagi perusahaan. Oleh karena itu, Indikator untuk menghitung struktur modal perusahaan dapat menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)*. DER merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan hutang terhadap *total shareholders equity* yang dimiliki perusahaan. Jadi, kemampuan perusahaan dalam membayar hutang dengan modal yang dimilikinya dan sangat berkaitan dengan struktur modal yang dapat mempengaruhi kebijakan pendanaan yang tepat untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

2.2.3.1 Manfaat Struktur Modal

Struktur modal merupakan hal yang sangat penting bagi perusahaan sebab struktur modal akan memberikan efek kepada posisi keuangan perusahaan yang nantinya akan memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan mengetahui komposisi struktur modal yang baik dan benar maka perusahaan dapat terhindar dari risiko yang dapat membuat

perusahaan mengalami penurunan dalam pencapaiannya. Diketahui bahwa penggunaan modal sendiri atau modal pinjaman akan memberikan dampak bagi perusahaan dan semakin besarnya angka resiko struktur modal berarti semakin banyak jumlah pinjaman jangka panjang, sehingga banyak bagian dari laba operasinal yang digunakan untuk membayar beban bunga tetap, dan semakin banyak aliran kas yang digunakan untuk membayar angsuran pinjaman, akibatnya semakin sedikit jumlah laba bersih sesudah pajak yang akan diterima oleh perusahaan.

2.2.3.2 Indikator Struktur Modal

Ada empat jenis indikator rasio struktur modal yang biasa digunakan, yaitu *Debt to Asset Ratio* yang merupakan perbandingan antara total utang dengan asset, besarnya proporsi utang jangka Panjang terhadap total asset (LTDAR), *Debt to Equity Ratio* yang merupakan perbandingan antara total utang dengan total ekuitas, dan rasio utang jangka Panjang terhadap total ekuitas (Sianipar, 2017). Rasio struktur modal tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Rasio Total Utang terhadap Total Aktiva (*Total Debt to Total Asset Ratio/DAR*). Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan untuk investasi pada aktiva guna menghasilkan keuntungan bagi perusahaan.

$$Debt\ to\ Asset\ Rattio = \frac{Total\ Utang}{Total\ Asset} \times 100\%$$

2. Rasio Total Utang terhadap Total Modal (*Total Debt to Equity Ratio/DER*). Rasio ini digunakan untuk mengukur perimbangan antara kewajiban yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Rasio ini juga dapat berarti sebagai kemampuan perusahaan dalam membayar hutang yang dimilikinya dengan modal atau ekuitas yang ada.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Rasio ini lebih dikenal dengan rasio utang, karena pada dasarnya kedua rasio itu membandingkan dana utang dengan komponen lain yaitu asset dan ekuitas. Bagi calon investor, rasio struktur modal sering digunakan untuk melihat risiko keuangan yang diakibatkan oleh kebijakan pendanaan perusahaan. Semakin tinggi rasio tersebut semakin tinggi risiko keuangan yang mungkin dihadapi oleh perusahaan, dan sebaliknya. Oleh karena itu dalam penelitian ini struktur modal akan diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) (Sianipar, 2017).

3. Rasio Utang Jangka Panjang Terhadap Asset (LTDAR)
- Rasio ini merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi utang jangka panjang terhadap aset perusahaan. Rasio ini dihitung sebagai hasil bagi antara total utang jangka panjang dengan total aktiva. Menurut (Wisnala & Purbawangsa,

2014) *Long Debt To Asset Ratio* (LDAR) ini dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$LT DAR = \frac{\text{Total Utang Jangka Panjang}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

4. Rasio Utang Jangka Panjang Terhadap Ekuitas

Rasio utang jangka panjang terhadap modal merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi utang jangka panjang terhadap modal. Rasio ini berguna untuk mengetahui besarnya perbandingan antara jumlah dana yang berasal dari pemilik perusahaan. Menurut Hery (2015) *Long Debt To Equity Ratio* (LDER) ini dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$LT DER = \frac{\text{Total Utang Jangka Panjang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

2.2.4 Pengertian Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu gambaran dari pencapaian keberhasilan perusahaan sebagai hasil yang telah dicapai atas berbagai aktivitas yang telah dilakukan perusahaan. Menurut (Indawati & Anggraini, 2021) mengatakan kinerja keuangan adalah kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengendalikan sumberdaya yang dimilikinya. Sedangkan menurut (Yulianti et al., 2020) bahwa kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana

suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar.

Menurut Agung (2012) kinerja keuangan merupakan hasil dari pelaporan keuangan berdasarkan standar keuangan yang telah ditetapkan. Analisis kinerja keuangan merupakan proses terhadap review data, menghitung, mengukur, menginterpretasi, dan memberi solusi terhadap keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu. Irham Fahmi (2013) menyatakan kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan laporan keuangan secara baik dan benar.

Kinerja keuangan perusahaan dapat diukur dengan analisis rasio keuangan. Pengukuran kinerja keuangan sangat penting dilakukan untuk menilai efektivitas dan efisiensi perusahaan. Pengukuran kinerja keuangan digunakan sebagai dasar untuk menilai keberhasilan dan kegagalan pelaksanaan kegiatan sesuai dengan sasaran dan tujuan yang ditetapkan. Pengukuran kinerja keuangan yang diukur oleh *Return On Assets (ROA)* atau *Return On Equity (ROE)*.

2.2.4.1 Tujuan Kinerja Keuangan

Pengukuran kinerja keuangan sangat penting dan dapat mempengaruhi pengambilan keputusan dalam perusahaan. Pengukuran kinerja keuangan suatu perusahaan tergantung pada sudut pandang yang diambil dan tujuan analisis. Karena itu, pihak manajemen perusahaan sangat perlu menyesuaikan kondisi perusahaan dengan alat

ukur penilaian kinerja yang akan digunakan serta tujuan pengukuran kinerja keuangan tersebut. Menurut Munawir (2004) tujuan dari penilaian kinerja perusahaan antara lain:

1. Untuk mengetahui tingkat likuiditas, yaitu kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan yang harus segera diselesaikan pada saat ditagih.
2. Untuk mengetahui tingkat solvabilitas, yaitu kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan apabila perusahaan tersebut dilikuiditas, kewajiban keuangan yang dimaksud mencakup keuangan jangka pendek maupun jangka Panjang.
3. Untuk mengetahui tingkat profitabilitas, yaitu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu dengan menggunakan aktiva atau modal secara produktif.
4. Untuk mengetahui tingkat stabilitas, yaitu kemampuan perusahaan dalam menjangkau dan mempertahankan usahanya sehingga tetap stabil.

Dengan tujuan tersebut, penilaian kinerja keuangan mempunyai beberapa peran bagi perusahaan. Penilaian kinerja keuangan dapat mengukur tingkat biaya dari berbagai kegiatan yang telah dilakukan oleh perusahaan untuk menentukan atau mengukur efisiensi setiap bagian, proses atau produksi serta untuk menentukan keuntungan yang dapat dicapai oleh perusahaan untuk mencapai hasil yang lebih baik.

2.2.4.2 Indikator Kinerja Keuangan

Laporan keuangan perusahaan merupakan sumber informasi penting untuk kinerja keuangan perusahaan informasi diantara lain seperti informasi industri, kondisi perekonomian, kualitas manajemen dan lainnya. Ada tiga macam laporan keuangan pokok yang dihasilkan yaitu neraca, laporan laba rugi, dan laporan aliran kas. Rasio-rasio keuangan digunakan investor untuk mengetahui nilai pasar suatu perusahaan. Dengan rasio tersebut dapat terlihat prospek dan resiko perusahaan pada masa mendatang. Faktor prospek dalam rasio tersebut akan mempengaruhi investor terhadap perusahaan pada masa mendatang. Analisis rasio bisa dikelompokkan ke lima macam kategori yaitu :

- a) Rasio likuiditas yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Berikut ini pengukuran Rasio Lancar dan Rasio *Quick* (Widiyanti, 2014):

$$\text{Rasio lancar} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

$$\text{Rasio Quick} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Utang Lancar}}$$

- b) Rasio Aktivitas yaitu rasio yang mengukur sejauh mana afektifitas penggunaan asset dengan melihat tingkat aktifitas asset. Berikut ini pengukuran rasio aktivitas antarlain, perputaran piutang,

perputaran persediaan, perputaran aktiva tetap, dan perputaran total aktiva (Widiyanti, 2014).

$$\text{Perputaran Piutang} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Piutang}}$$

$$\text{Perputaran Persediaan} = \frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Persediaan}}$$

$$\text{Perputaran Aktiva Tetap} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aktiva Tetap}}$$

$$\text{Perputaran Total Aktiva} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

- c) Rasio Solvabilitas yaitu rasio yang mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya.

Berikut ini pengukuran Rasio Solvabilitas (Widiyanti, 2014):

Rasio Total Utang terhadap total Aktiva

$$= \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

- d) Rasio Profitabilitas yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, asset, dan modal saham. Berikut ini pengukuran Rasio Profitabilitas yaitu, *Profit margin*, *Return on asset* (ROA) dan *Return on equity* (ROE) (Widiyanti, 2014).

$$\textit{Profit margin} = \frac{\textit{Laba bersih}}{\textit{Penjualan}}$$

$$\textit{Return on asset (ROA)} = \frac{\textit{Laba bersih}}{\textit{Total Asset}}$$

$$\textit{Return on equity (ROE)} = \frac{\textit{Laba bersih}}{\textit{Modal Saham}}$$

- e) Rasio Pasar yaitu rasio yang melihat perkembangan nilai perusahaan relative terhadap nilai buku perusahaan. Berikut ini pengukuran Rasio Pasar :

$$\textit{Price Earning Rattio (PER)} = \frac{\textit{Harga Saham per Lembar}}{\textit{Earning Per Lembar}}$$

2.3 Pengaruh Antar Variabel

2.3.1 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal tidak hanya berfungsi sebagai penyeimbang sumber modal perusahaan, tetapi juga berfungsi untuk memadukan sumber-sumber dana permanen yang digunakan perusahaan untuk kebutuhan operasionalnya. Jika perusahaan memiliki struktur permodalan yang sehat maka akan dapat membantu menaikkan nilai perusahaan melalui harga sahamnya. Teori yang mendasari dari hubungan struktur modal dengan nilai perusahaan adalah *Trade Off Theory*, dimana teori ini menjelaskan bahwa jika posisi struktur modal berada di bawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. sebaliknya, setiap posisi struktur modal berada di atas titik optimal maka setiap

penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan (Myers & Majluf 1984).

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Ramdhonah, Solikin, dan Mayasari (2019) dengan judul Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2017 membuktikan bahwa Struktur Modal berpengaruh secara positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

2.3.2 Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

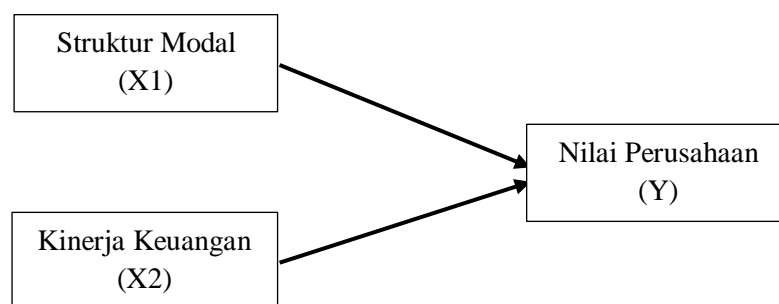
Laporan keuangan merupakan informasi yang sangat penting bagi investor untuk menganalisis bagaimana performa dan kesehatan keuangan perusahaan. Melalui informasi tersebut seorang investor dapat mengambil keputusan, apabila laporan keuangan perusahaan tersebut bagus, tentu banyak investor yang akan berinvestasi ke perusahaan tersebut tetapi jika laporan keuangannya jelek, maka calon investor tidak akan berinvestasi ke perusahaan tersebut. Mengingat tujuan investor adalah mendapatkan keuntungan di masa depan, maka laporan keuangan dapat menjadi gambaran untuk menilai situasi perusahaan sebagai dasar melakukan investasi. Teori yang mendasari pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan adalah Signalling Theory, dimana suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk investor tentang

bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Brigham dan Ehrhardt, 2005).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Christania et. al., (2021) dengan judul Pengaruh Kinerja Keuangan, Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia menyatakan bahwa Kinerja Keuangan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Demikian pula hasil penelitian Madani, Nurhayati, dan Prasetyowati (2019) menyatakan bahwa Kinerja Keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

2.4 Kerangka Konseptual

Sebuah penelitian akan tergambar jelas pengaruh antar variabelnya melalui bangunan kerangka konseptual, dengan maksud untuk memberikan penjelasan pokok permasalahan penelitian yang akan dipecahkan. Dimana variabel independen (struktur modal dan kinerja keuangan) dan variabel dependen (nilai perusahaan). Berikut ini gambaran kerangka konseptual dalam penelitian ini :



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

2.5 Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara atau dugaan yang dianggap benar terhadap rumusan masalah, maka masih perlu dibuktikan kebenarannya dengan runtutan pengujian penelitian. Berdasarkan rumusan masalah, peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H1 : Struktur Modal berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

H2 : Kinerja Keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.