

BAB II

TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1 *SIGNALLING THEORY* (TEORI SINYAL)

Menurut Brigham dan Houston (2019), teori sinyal adalah Tindakan perusahaan dalam memberi sinyal kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang perusahaan. Teori sinyal menjadi salah satu pilar dalam memahami manajemen keuangan perusahaan berupa informasi yang menggambarkan mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena akan berdampak terhadap perusahaan investasi (Ryan, 2020).

Nilai perusahaan dapat ditingkatkan dengan mengurangi informasi asimetris, caranya dengan memberikan sinyal kepada pihak luar berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya sehingga dapat mengurangi ketidakpastian mengenai prospek pertumbuhan perusahaan pada masa yang akan datang. Laporan keuangan yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan. Publikasi laporan keuangan tahunan yang disajikan oleh perusahaan akan dapat memberikan sinyal perkembangan profitabilitas perusahaan dan perkembangan harga saham (Rani, 2018).

Informasi laporan keuangan menjadi sangat penting bagi investor karena mengandung catatan dan rincian tentang keadaan masa lalu, saat ini, dan masa yang akan datang untuk memperkirakan kemajuan perusahaan dan akibatnya pada perusahaan. Informasi laporan keuangan yang menggambarkan nilai perusahaan merupakan sinyal positif yang dapat mempengaruhi opini para investor, kreditor dan pihak lainnya. Dengan penggunaan teori sinyal, informasi berupa profitabilitas yang didapat dari ekuitas atau aset yang dimiliki, jika profitabilitas tinggi maka akan menjadi sinyal yang baik bagi para investor, karena dengan profitabilitas

tinggi menunjukkan kinerja perusahaan tersebut baik maka investor tertarik untuk melakukan investasi berupa saham. Permintaan saham yang banyak maka akan meningkatkan harga saham. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan baik, sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat (Donald, 2018)

2.2 Laporan Keuangan Akuntansi

Laporan keuangan (*financial accounting*) adalah proses yang memuncak dalam penyusunan laporan keuangan perusahaan untuk digunakan oleh pihak internal dan eksternal. Para pengguna laporan keuangan mencakup investor, kreditor, manajer, serikat kerja dan badan pemerintah. Laporan keuangan merupakan sarana utama untuk menyampaikan informasi keuangan kepada pihak di luar perusahaan. Laporan keuangan menggambarkan sejarah perusahaan yang dikuantifikasi dalam satuan uang. Laporan keuangan (*financial accounting*) yang paling sering disajikan adalah laporan posisi keuangan, laporan laba-rugi atau laporan laba rugi komprehensif, laporan arus kas dan laporan perusahaan ekuitas. Pengungkapan catatan atas laporan keuangan merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dari setiap laporan keuangan (Sukmawati, 2019).

Pelaporan keuangan merupakan segala proses yang berkaitan dengan penyediaan informasi keuangan suatu perusahaan. *Statement of Financial Accounting Concepts* (SFAC) menyatakan tujuan dari pelaporan keuangan tidak hanya mencakup isi dari suatu laporan keuangan, melainkan untuk memberikan informasi keuangan yang bermanfaat bagi investor, investor potensial dan kreditor dalam pengambilan keputusan investasi dan kredit. Laporan keuangan bukan hanya hasil dari suatu proses akuntansi tetapi juga menunjukkan bagaimana

pertanggungjawaban manajemen. Pertanggungjawaban manajemen dalam mengelola sumber daya dan mengambil keputusan akan dianalisis dan dinilai oleh pengguna laporan keuangan terutama investor dan kreditor, karena investor dan kreditor adalah pihak-pihak yang memberikan sumber daya kepada perusahaan dan manajemen untuk mengelola sumber daya tersebut. Melalui laporan keuangan, investor dan kreditor akan melihat bagaimana struktur modal perusahaan, kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya, efektivitas dalam penggunaan aset, profitabilitas dan aliran kas perusahaan (Sukmawati, 2019).

2.3 Nilai Perusahaan

Perusahaan adalah suatu organisasi yang mengkombinasikan dan mengorganisasikan berbagai sumber daya dengan tujuan untuk memproduksi barang atau jasa yang akan dijual. Perusahaan akan menjadi sangat tidak efisien dan mahal bagi pengusaha untuk masuk dan membuat kontrak dengan pekerja dan para pemilik modal, tanah dan sumber daya lain untuk setiap tahap produksi atau distribusi yang terpisah. Sebaliknya, pengusaha biasanya masuk dalam kontrak yang besar dan berjangka panjang dengan tenaga kerja untuk mengerjakan berbagai tugas dengan upah tertentu dan berbagai tunjangan lain. Tujuan perusahaan adalah untuk memperoleh laba yang sebesar-besarnya dan untuk meningkatkan kekayaan bersih para pemegang saham (Dedi, 2018).

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun pada prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Nilai perusahaan sangat penting karena

dengan tingginya nilai perusahaan akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan di mata investor dan kreditur penting karena akan memberikan memberikan sinyal positif di mata investor untuk menanamkan modal pada sebuah perusahaan, sedangkan bagi pihak kreditur nilai perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan untuk membayar utangnya sehingga pihak kreditur tidak merasa khawatir dalam memberikan pinjaman kepada perusahaan tersebut (Rani, 2018).

Terdapat beberapa konsep nilai yang menjelaskan nilai suatu perusahaan antara lain: (Rani, 2018).

- 1) Nilai nominal adalah nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisist dalam laporan posisi keuangan perusahaan dan juga ditulis jelas dalam surat saham kolektif.
- 2) Nilai pasar, sering disebut kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham.
- 3) Nilai intrinsik merupakan nilai yang mengacu pada perkiraan nilai rill suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekedar harga diri sekumpulan aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari.
- 4) Nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi.
- 5) Nilai likuidasi adalah nilai jual aset seluruh perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai sisa itu merupakan bagian para

pemegang saham. Nilai likuidasi bisa dihitung berdasarkan neraca performa yang disiapkan Ketika suatu perusahaan akan likuidasi.

Perusahaan akan mengungkapkan suatu informasi jika informasi tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan dapat menggunakan informasi tanggung jawab sosial sebagai keunggulan kompetitif perusahaan. Perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan dan sosial yang baik akan direspon positif oleh para investor melalui peningkatan harga saham. Apabila perusahaan memiliki kinerja lingkungan dan sosial yang buruk, maka akan muncul keraguan dari investor sehingga direspon negatif melalui penurunan harga saham (Halimatul, 2019).

Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan harga saham menggunakan rasio yang disebut rasio penilaian. Menurut Sudana, rasio penilaian adalah suatu rasio yang terkait dengan penilaian kinerja saham perusahaan yang telah diperdagangkan di pasar modal (*go public*). Rasio penilaian memberikan informasi seberapa besar Masyarakat menghargai perusahaan, sehingga Masyarakat tertarik untuk membeli saham dengan harga yang lebih tinggi dibanding nilai bukunya. Pendirian sebuah perusahaan memiliki tujuan untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan (Halimatul, 2019).

Berikut ini beberapa metode yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan:

a. Tobin's Q

Rasio Tobin's Q dibuat oleh James Tobin sebagai perbaikan atas rasio nilai pasar dan nilai buku (*market to book value*). Tobin's Q dianggap lebih baik dari rasio MBV karena memasukan nilai utang perusahaan (*debt*) dalam menghitung nilai pasar dan nilai buku perusahaan, berbeda dengan

MBV yang hanya menghitung total ekuitas sebagai nilai buku perusahaan. Nilai pasar perusahaan secara total dihitung dengan cara menambah nilai pasar ekuitas dan utang perusahaan. Nilai pasar ekuitas dihitung dengan mengalikan harga penutupan saham dengan jumlah lembar saham beredar. Perhitungan biaya pengganti aset (*replacement cost of assets*) merupakan penjumlahan antara total ekuitas dan total liabilitas perusahaan. Perusahaan dengan growth yang tinggi akan memiliki rasio Tobin's Q yang tinggi karena perusahaan membutuhkan biaya eksternal yang tinggi pula (Sukmawati, 2019).

Untuk melakukan penilaian terhadap Tobin's Q, maka nilai terendah Tobin's Q yaitu berkisar di antara 0 dan 1. Hal ini mengindikasikan bahwa biaya ganti aset suatu perusahaan lebih besar dibanding nilai pasar perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa pasar (*market*) memberi penilaian kurang terhadap perusahaan. Nilai Tobin's Q perusahaan dianggap tinggi jika memiliki nilai besar dari satu (>1), maka saham perusahaan dianggap *overvalued*. Hal ini mengindikasikan bahwa nilai perusahaan (*value company*) lebih besar dari nilai aset perusahaan yang tercatat. Hal ini juga menunjukkan bahwa pasar memberi penilaian lebih terhadap perusahaan. Sebaliknya, jika nilai Tobin's Q suatu perusahaan kecil dari satu (<1), maka saham perusahaan dianggap *undervalued* atau dapat diartikan bahwa perusahaan tidak menggunakan asetnya secara efisien. Alat ukur Tobin's Q bertujuan untuk mendapatkan nilai pasar (*market value*) dari utang perusahaan (Edusaham, 2020). Rumus Tobin's Q adalah sebagai berikut :

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{Total Nilai Pasar}}{\text{Biaya Pengganti Aset}}$$

b. *Price Earning Ratio* (PER)

Price Earning Ratio (PER) menunjukkan berapa banyak jumlah uang yang rela dikeluarkan oleh para investor untuk membayar setiap dolar laba yang di laporkan. Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh oleh para pemegang saham. Kegunaan *Price Earning Ratio* (PER) adalah untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh *earning per share*nya. *Price Earning Ratio* (PER) berfungsi untuk mengukur perubahan kemampuan laba yang diharapkan di masa yang akan datang. Semakin besar *Price Earning Ratio* (PER), maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur *Price Earning Ratio* (PER) adalah sebagai berikut: (Muchlisin, 2018).

$$\text{Price Earning Ratio (PER)} = \frac{\text{Harga Per Saham}}{\text{Laba Per Saham}}$$

c. *Price to Book Value* (PBV)

Price to Book Value (PBV) adalah rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan *overvalued* (di atas) atau *undervalued* (di bawah) nilai buku saham tersebut. Rasio ini menjelaskan valuasi harga per lembar saham dibandingkan dengan nilai buku per saham. Semakin tinggi nilai PBV, maka semakin mahal harga per lembar saham, begitu pula sebaliknya. Semakin mahal harga saham menunjukkan bahwa semakin tinggi penilaian investor terhadap kinerja perusahaan. Nilai PBV lebih dari 1 menandakan nilai pasar perusahaan lebih tinggi dari nilai buku yang tercatat

dalam laporan keuangan (Sukmawati, 2019). Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur *Price to Book Value* (PBV) adalah sebagai berikut:

$$\text{Price to Book Value (PBV)} = \frac{\text{harga pasar saham}}{\text{Laba per saham}}$$

2.4 Struktur Modal

Struktur modal adalah perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan utang jangka panjang terhadap modal sendiri. Struktur modal menjadi salah satu permasalahan yang paling penting dalam kesejahteraan keuangan perusahaan, karena dari pengadaan struktur modal itu sendiri hasil yang didapatkan nantinya akan mempunyai efek terhadap posisi keuangan perusahaan. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang diperkirakan akan menghasilkan biaya modal rata-rata tertimbang yang paling rendah sehingga akan memaksimalkan nilai perusahaan (Afa, 2021).

Struktur modal ini sangat penting untuk dipahami karena berkaitan dengan pengambilan keputusan sumber dana, baik diperoleh dari dalam perusahaan sendiri (berupa laba ditahan) maupun diluar perusahaan yang bersifat *uncontrollable*, menentukan jumlah dana setiap sumber dana tersebut atau mencari kombinasinya, mengantisipasi konsekuensinya pada tingkat biaya modal yang ditanggung perusahaan, memperhatikan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan maksimal (Halimatul, 2019).

Struktur modal merupakan kumpulan dana yang dapat digunakan dan dialokasikan oleh perusahaan dimana dana tersebut diperoleh dari hutang jangka panjang dan modal sendiri. Definisi lain mengemukakan struktur modal itu

merupakan campuran atau Kumpulan dari hutang, saham preferensi dan modal sendiri yang digunakan untuk menggalang dana (Nur, 2018). Teori struktur modal (*capital structure*) berusaha menjelaskan dampak dari perubahan komposisi modal terhadap *value* perusahaan. Struktur modal dapat diartikan sebagai proporsi pendanaan jangka panjang dari utang, saham preferen dan ekuitas saham biasa.

Teori-teori struktur modal modern terdiri dari : (Niko, 2020).

a. *Modigliani – Miller (MM) Theory*

1) Teori MM tanpa pajak

Brigham dan Houston mengemukakan teori struktur modal modern dimulai pada tahun 1958, ketika Profesor Fernaco Modigliani dan Merton Miller menerbitkan apa yang disebut sebagai salah satu artikel keuangan paling berpengaruh yang pernah ditulis. MM menyatakan bahwa dalam pasar yang bekerja dengan baik, nilai pasar suatu perusahaan tidak bergantung pada struktur modalnya. Asumsi yang dianggap tidak realistis tersebut diantaranya adalah tidak adanya *brokerage costs*, tidak adanya pajak, tidak adanya biaya kebangkrutan, investor memiliki informasi yang sama dengan manajemen mengenai peluang investasi dan tidak terpengaruhnya laba sebelum bunga pajak (EBIT) oleh penggunaan utang.

2) Teori MM dengan pajak

Teori MM tanpa pajak dianggap tidak realistis kemudian MM memasukkan faktor pajak ke dalam teorinya. Pajak dibayarkan kepada pemerintah, yang berarti merupakan aliran kas keluar. Utang bisa digunakan untuk menghemat pajak, karena bunga bisa dipakai sebagai pengurang pajak.

b. Teori *Trade-off*

Menurut teori *trade-off*, perusahaan akan berutang sampai pada tingkat tertentu. Penghematan pajak dari tambahan utang akan sama dengan biaya kesulitan keuangan. Di dalamnya ada biaya kebangkrutan atau *reorganization* dan biaya keagean yang bertambah karena turunnya kredibilitas perusahaan. Teori *trade-off* menyatakan bahwa perusahaan berusaha menyeimbangkan antara keuntungan dari berkurangnya pajak karena adanya bunga utang dengan biaya kesulitan keuangan karena tingginya proporsi utang.

c. Teori *Pecking Order*

Dalam teori ini dijelaskan bagaimana perusahaan dengan tingkat keuntungan yang tinggi memiliki utang yang kecil. Spesifiknya, perusahaan memiliki urutan prefensi dalam hal menggunakan dana. Adapun skenario urutan tersebut adalah perusahaan memilih pandangan internal yang diperoleh dari laba hasil kegiatan perusahaan, perusahaan menghitung target rasio pembayaran berdasarkan perkiraan kesempatan berinvestasi, aliran kas diterima perusahaan akan lebih besar dibandingkan pengeluaran investasi pada saat tertentu karena kebijakan dividen yang konstan ini digabung dengan fluktuasi keuntungan dan kesempatan investasi yang tak bisa diperkirakan dan jika pandangan eksternal diperlukan, perusahaan mengeluarkan surat berharga berupa utang, kemudian obligasi konvertibel dan terakhir adalah saham.

Menurut Fahmi, struktur modal didefinisikan sebagai gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholder's*

equity) yang menjadi sumber pembiayaan atau perusahaan. Jadi, struktur modal merupakan gabungan sumber dana perusahaan yang bersumber dari utang jangka panjang dan modal sendiri yang digunakan sebagai sumber pembiayaan perusahaan (Wawan, 2018).

Pemenuhan kebutuhan dan perusahaan bersumber dari modal sendiri yang berasal dari modal saham, laba ditahan dan cadangan. Jika dalam pendanaan perusahaan yang berasal dari modal sendiri mengalami kekurangan (*deficit*) maka perlu dipertimbangkan pendanaan perusahaan yang berasal dari luar yaitu utang (*debt financing*) (Tarmiji, 2019).

Ada beberapa jenis rasio yang biasa digunakan perusahaan untuk mengukur struktur modal yaitu: (Sofyan, 2018)

1. *Long Term Debt to Equity Ratio*

Long term debt to equity ratio merupakan rasio antara utang jangka panjang dan modal sendiri. Tujuannya adalah mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang dengan cara membandingkan antara utang jangka panjang dan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan. Rumus untuk mencari *long term debt to equity ratio* menggunakan perbandingan antara utang jangka panjang dan modal sendiri sebagai berikut :

$$\text{Long Term Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Long Term Debt to Equity Ratio}}{\text{Total Equity}}$$

2. *Times Interest Earned Ratio*

Times interest earned ratio mengukur kemampuan perusahaan melunasi beban bunga menggunakan laba yang dihasilkan dari kegiatan operasi

perusahaan. Secara umum, semakin tinggi rasio, semakin besar kemungkinan perusahaan dapat membayar bunga pinjaman dan dapat menjadi ukuran untuk memperoleh tambahan pinjaman baru dari kreditor. Demikian pula sebaliknya, apabila rasionya rendah, semakin rendah pula kemampuan perusahaan untuk membayar bunga dan biaya lainnya. Dengan demikian, kemampuan perusahaan untuk membayar bunga pinjaman tidak dipengaruhi oleh pajak. Rumus untuk mencari *times interest earned ratio* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Times Interest Earned Ratio} = \frac{\text{Laba sebelum bunga dan pajak (EBIT)}}{\text{Biaya Bunga (Interest)}}$$

3. DER (*Debt to Equity Ratio*)

DER merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh hutang lancar dengan seluruh ekuitas. DER ini dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Keterangan :

Total Hutang : Seluruh total utang, baik utang jangka pendek maupun utang jangka panjang.

Total Ekuitas : Merupakan kekayaan bersih (jumlah aktiva dikurangi kewajiban).

4. DAR (*Debt to Assets Ratio*)

Debt to Assets Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total aktiva. Dengan kata lain seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. DAR dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

Keterangan :

Total Hutang : Seluruh total hutang, baik utang jangka pendek maupun utang jangka panjang.

Total Aktiva : Penjumlahan aktiva lancar dan aktiva tetap serta aktiva tak berwujud.

Menurut Puspitasari & Suryono (2020) dana menjadi hal terpenting dalam suatu perusahaan. Perusahaan memanfaatkan dana perusahaan untuk berbagai macam kegiatan operasional dan untuk kelangsungan hidup perusahaan. Perusahaan berupaya untuk menentukan struktur modal dengan membuat komposisi yang tepat untuk ukuran hutang dan modal usaha, selain itu juga yang dapat memberikan keuntungan untuk keuangan perusahaan. Gabungan antara modal sendiri dengan hutang dalam pembiayaan perusahaan disebut sebagai struktur modal. Struktur modal merupakan perbandingan sumber dana jangka panjang perusahaan yang berupa perbandingan hutang jangka panjang dan pendek.

Struktur modal diartikan sebagai pengeluaran untuk belanja perusahaan yang sifatnya permanen dan ditunjukan dengan nilai imbang antara modal sendiri dengan hutang. Pertimbangan tersebut berpengaruh terhadap tingkat risiko dan tingkat

pengembalian yang diharapkan oleh perusahaan. Penentuan dalam pengambilan kebijakan struktur modal perusahaan haruslah melibatkan risiko dan tingkat pengembalian karena dengan bertambahnya hutang, risiko dan tingkat pengembalian yang diharapkan perusahaan juga akan bertambah besar. Struktur modal yang optimal sangat diperlukan karena dapat mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian (*return*). Menurut Wulandari et al. (2018), struktur modal yang membandingkan antara total utang terhadap modal sendiri diukur menggunakan *debt to equity ratio* (DER).

2.5 Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan menurut (Sujarweni, 2019), adalah hasil dari setiap pekerjaan yang telah dilakukan atau evaluasi akhir, hasil pekerjaan yang dilakukan akan dibandingkan dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan oleh perusahaan tersebut. Setiap lembaga atau instansi pasti melakukan penilaian atau pengukuran secara periodik terhadap hasil pekerjaan yang telah dilakukan oleh perusahaan tersebut. Adapun pengukuran kinerja keuangan yang dilakukan menggunakan laporan keuangan sebagai acuan dasar untuk melakukan pengukuran kinerja. Pengukuran dapat disebut sebagai sistem penilaian (*rating*) secara relevan. *Rating* dilakukan sesuai dengan yang akan diukur atau dinilai dan hal ini mencerminkan atau menentukan bagaimana kinerja perusahaan tersebut berjalan dengan baik dan lancar.

Adapun tujuan dari penilaian kinerja perusahaan menurut (Sujarweni, 2019) adalah sebagai berikut :

1. Untuk melihat kemampuan perusahaan dalam memperoleh kewajiban keuangannya yang harus dipenuhi ataupun kemampuan perusahaan dalam

memenuhi tugasnya pada saat ditagih atau dengan kata lain untuk mengetahui tingkat likuiditas perusahaan tersebut.

2. Untuk mengetahui tingkat kemampuan Masyarakat di dalam memenuhi suatu kewajiban keuangannya. Apabila terjadi di likuiditas kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang di perusahaan tersebut atau dengan istilah kata lain untuk mengetahui tingkat solvabilitas perusahaan tersebut.
3. Untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan suatu keuntungan atau laba selama periode tertentu atau dengan kata lain untuk mengetahui tingkat rentabilitas atau profitabilitas perusahaan tersebut.
4. Untuk mengetahui perusahaan tersebut telah melakukan usaha yang stabil yang mana dapat diukur atau dipertimbangkan *rating* perusahaan tersebut. Bagaimana cara perusahaan tersebut di dalam melakukan pembayaran bunga ataupun hutang-hutang di perusahaan tersebut dengan waktu yang tepat dengan kata lain adalah untuk mengetahui tingkat stabilitas usaha.

Ada beberapa tahap yang dilakukan untuk menganalisis kinerja keuangan menurut Amalia (2021), yaitu :

1. Melakukan *review* terhadap data laporan keuangan. Supaya hasil dari laporan keuangan bisa dipertanggungjawabkan, maka perlu dilakukan *review* ini supaya laporan keuangan dibuat sesuai aturan yang berlaku pada standar dunia akuntansi.
2. Melakukan perhitungan, teknik *caunting* ialah kondisi yang disamakan dengan aturan atau dilakukan supaya hasil dari perhitungan memperoleh hasil perhitungan sesuai yang diinginkan.

3. Hasil yang diterima dilakukan perbandingan Kembali. Hasil yang diterima berikutnya dibandingkan dengan pihak/instansi lainnya. Ada 2 metode banding yang dipakai antara lain, *time series analysis* dan *cross sectional approach*. Hasil dari pemakaian kedua metode diinginkan dapat menyimpulkan kondisi perusahaan yang stabil atau sedang tidak stabil.
4. Melakukan *interpretation* atau penafsiran terhadap permasalahan yang ditemukan. Ditahap ini, analisis kerja keuangan perusahaan yang telah dimuat dari tiga tahap awal tadi. Berikutnya akan dilakukan penafsiran untuk melihat kondisi masalah yang terjadi.
5. Memberikan atau mencari gagasan/ide untuk rumusan masalah dari setiap masalah yang dialami perusahaan. Tahap akhir ini ketika ditemukan masalah yang dialami perusahaan, maka harus dibuat atau dicari solusi bagaimana cara mengatasi setiap permasalahan di perusahaan tersebut.

2.6 Penelitian Terdahulu

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

Nama	Judul	Hasil
Sugeng Haryanto, Nabila Rahadian, Maria Fatima Ima Mbapa, Eka Nesty Rahayu dan Khoiriyah Vivi Febriyanti (2018)	Kebijakan Hutang, Ukuran Perusahaan dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan: Industri Perbankan di Indonesia	Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan arah negatif, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan kinerja keuangan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

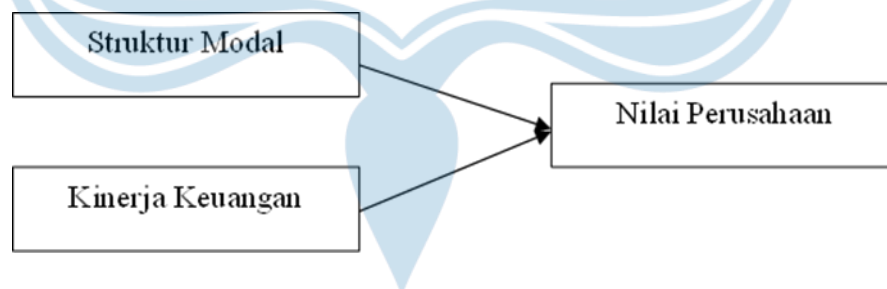
Fernandes Moniaga (2018)	Struktur modal, profitabilitas dan struktur biaya terhadap nilai perusahaan industry keramik, porcelen dan kaca periode 2007-2011	1. Variabel struktur modal, profitabilitas dan struktur biaya secara simultan tidak memiliki hubungan linier dengan variabel nilai perusahaan. 2. Variabel struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. Profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel nilai perusahaan. 4. Variabel struktur biaya berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
Slamet Mudjijah, Zulvia Khalid dan Diah Ayu Sekar Astuti (2019)	Pengaruh Kinerja Keuangan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Variabel Ukuran Perusahaan	Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
(Sianturi, 2020)	“Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor	Hasil penelitian menyatakan bahwa variabel Solvabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap

	Industri Barang Konsumsi Di BEI”	Tobin’s q, sementara untuk variabel aktivitas tidak berpengaruh signifikan terhadap Tobin’s q dan untuk variabel profitabilitas menunjukkan pengaruh positif/signifikan terhadap Tobin’s q. Hasil uji F menunjukkan bahwa variabel Solvabilitas, Aktivitas dan Profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap Tobin’s q.
Della Putri Puspitasari dan Bambang Suryono (2020)	Modal Intelektual, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening.	Modal intelektual berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh positif dan secara signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.7 Kerangka Berpikir

Kerangka pemikiran merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting (Sugiyono, 2019).

Nilai perusahaan yang baik menandakan baiknya kinerja pada sebuah perusahaan dan sangat penting karena mencerminkan keuntungan untuk investor. Jika nilai perusahaan baik akan menarik minat investor untuk melakukan investasi dan menanamkan modalnya. Optimalisasi nilai perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan lainnya akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan. Untuk dapat memaksimalkan nilai perusahaan tersebut, maka manajer dihadapkan pada keputusan keuangan yang meliputi struktur modal dan kinerja keuangan. Untuk membantu dalam memahami peran variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan, maka diperlukan suatu kerangka pemikiran sebagai berikut:



Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran

2.8 Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, di mana rumusan masalah 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 empiric (Sugiyono, 2019).

Berdasarkan hubungan antara tujuan penelitian serta kerangka pemikiran teoritis terhadap rumusan masalah penelitian ini, maka hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

1. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Untuk menentukan struktur modal yang baik penting untuk menganalisis kondisi keuangan serta kemampuan perusahaan dalam membayar sendiri kegiatan-kegiatan operasional yang dilakukan perusahaan. Jika kondisi keuangan baik maka sebenarnya perusahaan tidak perlu mencari atau menambah modal melalui utang. Perusahaan yang menambah modal melalui utang hanya akan mengurangi laba yang didapatkan perusahaan. Seperti penelitian Wahyu Nur Astuti (2018) tentang pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitiannya menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dengan demikian dapat ditarik hipotesis:

H1 : Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Haryanto et al. (2018), perusahaan dengan kinerja yang tinggi menunjukkan perusahaan tersebut sehat dan memiliki prospek yang baik. Kinerja keuangan yang tinggi dapat menjadi sinyal baik untuk investor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Investasi pada perusahaan dengan kinerja yang baik akan mengurangi risiko yang dihadapi investor. Ekspektasi

investor akan cenderung tinggi pada perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik sehingga harga saham perusahaan akan cenderung meningkat. Peningkatan harga saham menunjukkan nilai perusahaan juga meningkat. Hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan Siregar et al. (2018) menunjukkan bahwa kinerja perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kurniawan (2018) yang menyatakan bahwa kinerja perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H2 : Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.