

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Penelitian Terdahulu

Penelitian ini berfokus pada nilai perusahaan yang sebelumnya telah dilakukan oleh peneliti terdahulu. Hasil dari penelitian tersebut memberikan wawasan terkait dengan teori, ilmu, serta memberikan referensi atau masukan terhadap peneliti selanjutnya. Berikut adalah penjelasan mengenai hasil dari penelitian terdahulu dengan tema nilai perusahaan.

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No.	Penulis & Judul	Variabel penelitian	Metode Analisis	Hasil penelitian
1.	Reschiwati (2020) <i>Effect of Liquidity, Profitability and Size of Companies on Firm Value</i>	<i>Liquidity</i> (X1) <i>Profitability</i> (X2) <i>Company Size</i> (X3) <i>Firm Value</i> (Y)	Uji pada 15 bank yang terdaftar di BEI selama periode pengamatan tahun 2014-2018 menggunakan metode analisis regresi linier berganda	- <i>Liquidity, profitability and firm size significantly influence capital structure.</i> - <i>Liquidity, profitability and firm size together have a significant effect on capital structure.</i>
2.	Wibowo et al., (2022) Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Perusahaan Pertanian di BEI Tahun 2018	Kinerja Keuangan (X1) Nilai Perusahaan (Y)	Uji pada 32 perusahaan pertanian yang terdaftar di BEI Tahun 2018 menggunakan analisis regresi linear berganda	- Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Lanjutan Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

3.	Wulandari (2022) <i>Effectiveness of Financial Performance and Capital Structure on Company Value in Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange</i>	<i>Financial Performance (X1)</i> <i>Capital Structure (X2)</i> <i>Company Value (Y)</i>	Uji pada 15 perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019 menggunakan regresi linier berganda.	<i>Financial performance has a significant effect on company value.</i> <i>Capitalsl structure has a significant effect on company value.</i> <i>Financial proformance and capital structure have a simultaneous effect on company value.</i>
4.	Erni (2022) <i>How Capital Structure and Financial Performance Impact on Food and Beverage Company Value?</i>	<i>Capital Structure (X1)</i> <i>Financial Performance (X2)</i> <i>Company Value (Y)</i>	Uji pada 15 perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020 menggunakan regresi linier berganda.	<i>Capital structure has no significant effect on firm value</i> <i>Capital structure has no significant effect on financial performance</i> <i>Financial performance has a significant effect on firm value</i> <i>Capital structure and financial performance simultaneously have a significant effect on firm value.</i>
5.	Hasanudin (2020) <i>The Effect Of Ownership and Financial Performance on Firm Value of Oil and Gas Mining Companies in Indonesia</i>	<i>Ownership (X1)</i> <i>Financial Performance (X2)</i> <i>Firm Value (Y)</i>	Uji pada 10 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018 menggunakan Analisis SEM PLS	<i>Finance Performance has a positive and significant effect on firm value</i> <i>Ownership, operating leverage and liquidity have a positive influence on the firm value.</i>

Lanjutan Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

6.	Fallah et al., (2022) Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Kualitas Auditor Eksternal Terhadap Nilai Perusahaan.	Struktur Modal (X1) Kinerja Keuangan (X2) Ukuran Perusahaan (X3) Kualitas Auditor Eksternal (X4) Nilai Perusahaan (Y)	Uji pada 30 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2020 menggunakan Analisis Regresi Linier Berganda	-Struktur modal yang diukur dengan DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. -Kinerja keuangan yang diukur dengan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. -Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan -Kualitas editor eksternal memiliki pengaruh negatif dan dapat diabaikan terhadap nilai perusahaan.
7.	Liswatin (2022) Pengaruh Struktur Modal dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan	Struktur Modal (X1) Kinerja Keuangan (X2) Nilai Perusahaan (Y)	Uji pada 30 perusahaan sektor konsumsi di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019 menggunakan analisis statistik deskriptif	-Struktur modal dan kinerja keuangan secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. -Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. -Kinerja keuangan berpengaruh positif nilai perusahaan.

Lanjutan Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

8.	Saddam (2021) Pengaruh Struktur Modal dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan	Struktur Modal (X1) Kinerja Perusahaan (X2) Nilai Perusahaan (Y)	Uji pada 102 perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2017-2019 menggunakan metode <i>Explanatory Research</i>	-Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. -Kinerja Keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. -Struktur Modal dan Kinerja Keuangan berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan
9.	Wahyu (2020) <i>The Effect of Capital Structure, Profitability and Company Size on Value of Companies In The Automotive Industry Sektore Listed on IDX 2014-2018</i>	<i>Capital Structure (X1)</i> <i>Profitability (X2)</i> <i>Company Size (X3)</i> <i>Firm Value (Y)</i>	Uji pada 18 perusahaan sub-sektor industri otomotif di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018 menggunakan analisis statistik deskriptif	- <i>Capital structure affects firm value.</i> - <i>Profitability has a negative effect on firm value.</i> - <i>Company size has a negative effect on firm value.</i>
10.	Dewi et al., (2021) Pengaruh Struktur Modal dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan	Struktur Modal (X1) Kinerja Keuangan (X2) Nilai Perusahaan (Y)	Uji pada 22 perusahaan sub sektor properti dan <i>real estate</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016 – 2018 menggunakan analisis regresi linier berganda	- Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. - Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan - Kinerja keuangan dan struktur modal berpengaruh simultan terhadap nilai perusahaan.

Lanjutan Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

11.	Indri Utami (20219) Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Terhadap Sub Sektor Perdagangan Eceran Yang Terdaftar di BEI Tahun 2011- 2015)	Struktur Modal (X1) Nilai Perusahaan (Y)	Uji pada perusahaan sub sektor perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011 – 2015 Metode <i>path analysis</i> (analisis jalur) untuk mengetahui hubungan sebab akibat	-Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
-----	--	--	---	---

B. Landasan Teori

1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah kondisi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan yang menjadi kegiatan selama beberapa tahun. Menurut Hery (2017:5), nilai perusahaan merupakan gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, mulai dari perusahaan didirikan sampai dengan saat ini. Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau pemegang saham.

Nilai perusahaan tidak hanya berkaitan dengan arus kas, namun juga laporan keuangan dari perusahaan yang bersangkutan. Nilai perusahaan sering dipersepsikan sebagai tingkat keberhasilan perusahaan yang dinilai

dari harga saham yang beredar. Harga saham merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan di pasar modal. Harga saham yang tinggi akan membuat nilai perusahaan juga tinggi dan kepercayaan investor serta mencerminkan kemakmuran dari pasar pemegang saham.

Pengukuran nilai perusahaan menggunakan rasio penilaian perusahaan menurut (Weston & Copeland, 1995) terdiri dari :

- a. *Price Earning Ratio (PER)* yaitu harga yang bersedia dibayar oleh pembeli apabila perusahaan itu dijual. Menurut Buddy Setianto (2016), PER merupakan perbandingan harga saham dengan laba bersih perusahaan, dimana harga saham dibandingkan dengan laba bersih. PER dapat mengetahui harga saham tergolong wajar atau tidak secara real, karena PER berfokus pada laba bersih yang dihasilkan perusahaan.
- b. *Price to Book Value (PBV)* yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku perusahaan. Menurut Arif Sugiono (2016:71) perusahaan yang memiliki manajemen baik maka PBV dari perusahaan setidaknya 1 atau diatas dari nilai buku, jika dibawah 1 maka harga pasar saham tersebut lebih rendah dari pada nilai bukunya.
- c. Tobin's Q yaitu nilai pasar dari suatu perusahaan dengan membandingkan nilai pasar suatu perusahaan yang terdaftar di pasar keuangan dengan nilai penggantian aset perusahaan. Perusahaan dengan Tobin's Q tinggi atau $q > 1,00$ mengindikasikan bahwa kesempatan investasi lebih baik dan manajemen dinilai baik dengan aset-aset di bawah pengelolaannya.

Salah satu cara dalam rangka pengukuran nilai perusahaan adalah dengan menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV). Menurut Brigham dan Houston (2019:122), nilai perusahaan berdasarkan *Price to Book Value* (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar dalam menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan perusahaan semakin dipercaya.

Alasan Peneliti memilih PBV sebagai alat pengukuran nilai perusahaan karena dalam beberapa penelitian terdahulu PBV digunakan sebagai alat pengukuran nilai perusahaan dan alasan lain pemilihan PBV sebagai alat pengukuran nilai perusahaan karena PBV dinilai paling dapat menggambarkan nilai perusahaan.

Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan menurut Sartono (2015:122) antara lain sebagai berikut :

a. Profitabilitas

Sejalan dengan likuiditas, jika terjadi peningkatan laba sehingga ROE meningkat, maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam mengelola modal untuk menghasilkan laba, sehingga nilai perusahaan yang tercermin dalam PBV akan meningkat.

b. Struktur Modal

Semakin tinggi struktur modal perusahaan (yang salah satunya tercermin dalam rasio kas atas aktiva lancar), semakin banyak dana tersedia bagi perusahaan untuk membayar dividen, membiayai operasi

dan investasinya, sehingga persepsi investor pada kinerja perusahaan akan meningkat.

c. Pertumbuhan Perusahaan

Sama halnya dengan pertumbuhan perusahaan dan sejalan dengan peningkatan likuiditasnya, jika terjadi peningkatan perusahaan sehingga *growth of earning after tax* meningkat, maka semakin baik kinerja perusahaan, sehingga nilai perusahaan yang tercermin dalam PBV akan meningkat.

d. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan, karena pada perusahaan perusahaan besar, pemilik saham pada dasarnya terpisah dari manajemen. Meskipun perusahaan lebih besar, namun modal yang digunakan juga besar sehingga profitabilitasnya tidak terlalu tinggi dibanding perusahaan kecil.

2. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah suatu analisis tingkat kesuksesan guna mengetahui perusahaan dalam menerapkan aturan-aturan pelaksanaan keuangan dengan baik dan benar (Fahmi, 2018:271). Kinerja keuangan menurut Sanjaya (2018:282) merupakan tingkat kesuksesan yang dicapai oleh perusahaan sehingga memperoleh hasil pengelolaan keuangan yang baik.

Pengukuran kinerja keuangan dapat dilakukan dengan menganalisis laporan keuangan yang memuat informasi keadaan keuangan perusahaan.

Menurut Fahmi (2018:240) terdapat lima tahap dalam menganalisis kinerja keuangan suatu perusahaan secara umum, yaitu :

- a. Melakukan terhadap data laporan keuangan
- b. Melakukan perhitungan
- c. Melakukan perbandingan terhadap hasil hitungan yang telah diperoleh
- d. Melakukan penafsiran terhadap berbagai permasalahan
- e. Mencari dan membenarkan pemecahan masalah terhadap berbagai permasalahan yang ditemukan.

Indikator kinerja merupakan suatu indikator yang dapat dihitung dan diukur serta dapat digunakan sebagai dasar untuk mengevaluasi dan melihat tingkat kinerja pada tahap perencanaan, tahap implementasi dan tahap pasca implementasi (Nordiawan dan Hertianti, 2010). Menilai kinerja perusahaan diperlukan beberapa tolak ukur, salah satunya yakni menggunakan rasio atau indeks yang menghubungkan dua data keuangan yang satu dengan yang lainnya.

Berikut ini merupakan jenis rasio yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja keuangan :

- a. *Return On Assets* (ROA) rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROA juga merupakan suatu ukuran tentang efektifitas manajemen dalam mengelola investasinya. Rasio ini memfokuskan kemampuan perusahaan untuk memperoleh *earning* dalam keseluruhan operasi perusahaan.

- b. *Return On Equity* (ROE) merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri (Kasmir, 2019:204). Rasio ini hanya mengukur *return* yang diperoleh dari investasi pemilik perusahaan dalam bisnis tersebut.
- c. *Return On Investment* (ROI) merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam suatu perusahaan. Hasil pengembalian investasi menunjukkan produktivitas dari seluruh dana perusahaan, baik modal pinjaman maupun modal sendiri. Kasmir (2019:200). Rasio ini hanya berfokus pada evaluasi efisiensi dan keuntungan dari proyek atau investasi spesifik.

Pengukuran yang akan di pakai dalam penelitian ini yaitu *Return On Assets* (ROA). Alasan penggunaan variabel ROA dalam penelitian ini dibanding dengan rasio profitabilitas yang lain seperti ROE dan ROI adalah karena ROA berfungsi untuk mengukur kemampuan manajemen dan efisiensi dalam menggunakan aset perusahaan untuk menghasilkan keuntungan serta melaporkan total pengembalian yang diperoleh untuk semua penyedia modal dan tingkat pengembalian semakin besar.

3. Struktur Modal

Struktur modal adalah perbandingan antara modal yang dimiliki sendiri dengan modal asing berupa hutang jangka Panjang yang akan digunakan dalam pembiayaan perusahaan (Riyanto, 2010:282). Struktur modal menunjukkan proporsi atas penggunaan utang untuk membiayai

investasinya, sehingga memungkinkan investor untuk menyeimbangkan resiko dan pengembalian investasi yang diharapkan oleh perusahaan.

Tujuan utama dari struktur modal adalah menciptakan suatu komposisi hutang dan modal yang optimal dan menguntungkan dari segi keuangan bagi perusahaan. Jika perusahaan memiliki hutang yang besar maka perusahaan juga membutuhkan modal besar. Modal yang besar perusahaan mampu menghasilkan laba yang besar namun disertai dengan risiko yang besar pula.

1. Teori struktur modal

a. *Pecking Order Theory*

Teori ini pertama kali dikenalkan pada tahun 1961, sedangkan penanaman *pecking order theory* dilakukan oleh (Myers, 1984). Secara singkat teori ini menyatakan bahwa :

- 1) Perusahaan menyukai pendanaan internal (pendanaan dari hasil operasi perusahaan berwujud laba ditahan),
- 2) Apabila pendanaan dari luar diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu, yaitu dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi seperti obligasi konversi, baru akhirnya apabila masih belum mencukupi, saham baru diterbitkan. Sesuai dengan teori ini, tidak ada suatu target *debt to equity ratio*, karena ada dua jenis sumber modal, yaitu internal dan eksternal.

Menurut (Hanafi & Mamduh M. 2015) perusahaan lebih menyukai penggunaan pendanaan dari modal internal, yakni dana yang berasal dari aliran kas, laba ditahan dan depresiasi. Urutan penggunaan sumber pendanaan dengan mengacu pada *pecking order theory* adalah *internal fund* (dana hasil operasi), kemudian obligasi tak berisiko, obligasi berisiko (seperti obligasi konversi), dan terakhir adalah penerbitan saham. Dana eksternal lebih disukai dalam bentuk hutang daripada modal sendiri karena dua alasan.

Pertama adalah pertimbangan biaya emisi. Biaya emisi obligasi lebih murah dari biaya emisi saham baru. Hal ini disebabkan karena penerbitan saham baru akan menurunkan harga saham lama. Kedua, manajer khawatir kalau penerbitan saham baru akan ditafsirkan sebagai kabar buruk oleh para pemodal, dan membuat harga saham akan turun. Hal ini dapat disebabkan oleh kemungkinan adanya informasi asimetrik antara pihak manajemen dengan pihak pemodal.

b. *Trade Off Theory*

Inti dari *trade off theory* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul akibat penggunaan hutang. Sejauh manfaat lebih besar, tambahan hutang masih diperkenankan. Apabila pengorbanan karena penggunaan hutang sudah lebih besar, maka tambahan hutang sudah tidak diperbolehkan. Semakin banyak hutang, semakin tinggi beban yang harus ditanggung perusahaan. Oleh karena itu teori ini menyatakan

bahwa struktur modal optimal tercapai pada saat terjadi keseimbangan antara manfaat dan pengorbanan penggunaan hutang (Hanafi & Mamduh M, 2015).

Model *trade-off* mengansumsikan bahwa struktur modal perusahaan merupakan hasil pertukaran dari keuntungan pajak dengan menggunakan hutang dengan biaya yang akan timbul sebagai akibat penggunaan hutang tersebut (Yuliana et al., 2016). *Trade off theory* telah mempertimbangkan berbagai faktor seperti *corporate tax*, biaya kebangkrutan, dan *personal tax*, dalam menjelaskan mengapa suatu perusahaan memilih struktur modal tertentu (Wulandari Suarka & Wiagustini, 2019).

Kesimpulannya adalah penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tetapi hanya sampai pada titik tertentu. Setelah titik tersebut, penggunaan hutang justru menurunkan nilai perusahaan. Walaupun model *trade off theory* tidak dapat menentukan secara tepat struktur modal yang optimal, namun model tersebut memberikan kontribusi penting yaitu :

- 1) Perusahaan yang memiliki aktiva yang tinggi, sebaiknya menggunakan sedikit hutang.
- 2) Perusahaan yang membayar pajak tinggi sebaiknya lebih banyak menggunakan hutang dibandingkan perusahaan yang membayar pajak rendah.

c. Teori Modigliani dan Miller (MM)

1) Teori MM Tanpa Pajak

Teori ini dipelopori oleh Franco Modigliani dan Merton Miller pada tahun 1958. Asumsi mereka adalah bahwa pasar adalah rasional dan tidak ada pajak, struktur modal tidak memengaruhi nilai perusahaan. Teori tersebut dibangun berdasarkan beberapa asumsi meliputi (Brigham & Houston, 2014) :

- a) Tidak terdapat biaya pialang
- b) Tidak ada pajak
- c) Investor dapat berutang dengan tingkat suku bunga yang sama dengan perusahaan
- d) Investor mempunyai informasi yang sama seperti manajemen mengenai prospek perusahaan di masa depan
- e) Tidak ada biaya kebangkrutan
- f) *Earnings before interest and taxes* (EBIT) tidak dipengaruhi oleh penggunaan dari utang.

Meskipun asumsi di atas dianggap tidak realistis dan tidak relevan, teori tersebut merupakan awal penelitian struktur modal yang menjadi acuan untuk mengembangkan teori struktur modal modern yang di dasarkan pada perluasan teori MM tanpa pajak.

2) Teori MM Dengan Pajak

Pada tahun 1963, MM menerbitkan artikel lanjutan terkait teori struktur modal dengan menambahkan faktor pajak. Adanya pajak penghasilan bagi perusahaan, utang dapat menghemat pajak yang dibayar oleh perusahaan sehingga nilai perusahaan bertambah. Hubungan jumlah utang dengan nilai perusahaan dijelaskan dengan pernyataan berikut:

- a) Preposisi I : nilai dari perusahaan yang berhutang sama dengan nilai dari perusahaan yang tidak berhutang ditambah dengan penghematan pajak karena bunga hutang. Implikasi dari preposisi I adalah pembiayaan dengan hutang sangat menguntungkan dan MM menyatakan bahwa struktur modal optimal perusahaan adalah 100% hutang.
- b) Preposisi II : biaya modal saham akan meningkat dengan semakin meningkatnya hutang, tetapi penghematan pajak akan lebih besar dibandingkan penurunan nilai karena kenaikan biaya modal saham. Implikasi dari preposisi II adalah penggunaan hutang yang semakin banyak akan meningkatkan biaya modal saham. Menggunakan hutang yang lebih banyak, berarti menggunakan modal yang lebih murah sehingga akan menurunkan biaya modal rata-rata tertimbang.

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas, rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara

seluruh utang termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas (Kasmir, 2019). Semakin besar total hutang dibandingkan total ekuitas akan menunjukkan semakin besar ketergantungan perusahaan terhadap pihak luar.

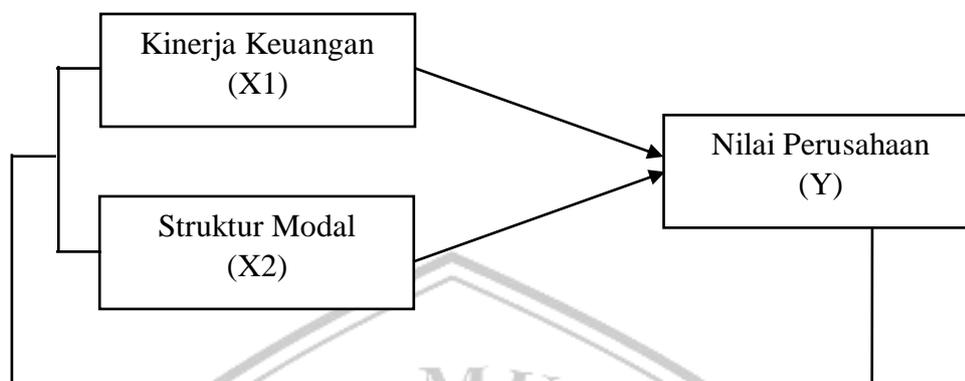
Alasan penulis memilih indikator *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai alat ukur struktur modal, karena rasio DER menggambarkan sumber pendanaan perusahaan dengan pertimbangan bahwa semakin besar total hutang maka akan mempertinggi risiko perusahaan untuk menghadapi kebangkrutan.

Struktur modal yang optimal adalah perbandingan antara nilai hutang dengan ekuitas yang memaksimalkan harga saham perusahaan. *Debt to Equity Ratio* dapat menggambarkan struktur modal yang dimiliki perusahaan sehingga dapat diketahui tingkat risiko tak terbayarkan suatu hutang. Perusahaan dengan hutang yang besar mempunyai biaya hutang yang besar, sehingga dapat menurunkan tingkat kepercayaan investor.

C. Kerangka Pemikiran

Kerangka pikir menurut Sugiyono (2022:42) diartikan sebagai pola pikir yang menunjukkan hubungan antara variabel yang akan diteliti sekaligus mencerminkan jumlah rumusan masalah untuk merumuskan hipotesis, jenis dan jumlah hipotesis dan teknik analisis statistik yang akan digunakan. Bentuk kerangka pikir dalam penelitian adalah sebagai berikut :

Gambar 2.2 Kerangka Pemikiran



Keterangan :

- : Variabel yang diteliti
- : Pengaruh secara simultan
- : Pengaruh secara parsial

Kerangka pikir dalam penelitian ini menunjukkan hubungan dari variabel bebas diantaranya kinerja keuangan sebagai X_1 dan struktur modal sebagai X_2 terhadap nilai perusahaan sebagai Y (variabel terikat). Pada gambar kerangka pikir tersebut diketahui hubungan kinerja keuangan (X_1) terhadap nilai perusahaan (Y), struktur modal (X_2) terhadap nilai perusahaan (Y) dan hubungan secara simultan kinerja keuangan (X_1) dan struktur modal (X_2) terhadap nilai perusahaan (Y).

D. Hipotesis

1. Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan

Besarnya kinerja keuangan yang diukur dengan *return on asset* menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan atau laba dari asset yang dimiliki. Ketika kinerja keuangan

mengalami kenaikan maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan (Sartono, 2015:123).

Nilai *return on asset* yang tinggi akan memberikan dampak positif bagi investor karena investor yang mendapatkan keuntungan yang tinggi. Hal ini menunjukkan kinerja keuangan akan diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Wulandari (2022), Erni (2022), Saddam (2021) dan Dewi et al., (2021) menyatakan bahwa kinerja perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H1 : Kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

Struktur modal yang tinggi menggambarkan bahwa perusahaan telah memanfaatkan lebih banyak dana eksternal daripada dana internal untuk kegiatan operasionalnya. Perusahaan akan semakin leluasa menjalankan kegiatan operasionalnya ketika mampu memanfaatkan hutang selagi penghematan pajak dan biaya lainnya lebih besar bila dibandingkan dengan biaya bunga.

Ketika perusahaan menggunakan hutang, perusahaan dianggap memiliki kemampuan untuk meningkatkan kapasitas dan membayar hutang. Persepsi investor akan semakin positif dan akan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Wulandari (2022), Wahyu (2020), Wibowo et al., (2022) dan Fallah et al., (2022)

menyatakan bahwa struktur modal secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H2 : Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh kinerja keuangan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan secara simultan

Baik buruknya kondisi suatu perusahaan dapat dinilai dari kinerja keuangan dengan menganalisa rasio keuangan salah satunya profitabilitas. Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba efektivitas pengelolaan manajemen perusahaan. Pada variabel struktur modal juga dapat dilihat dari hasil *Deb to Equity Ratio*. Semakin tinggi nilai yang dihasilkan dari rumus DER ini, maka mengindikasikan bahwa pembiayaan operasional perusahaan semakin banyak menggunakan hutang dalam kegiatannya.

Peningkatan hutang (struktur modal) dapat meningkatkan nilai perusahaan jika belum mencapai titik optimal. Perusahaan juga seharusnya memberikan sinyal kepada investor mengenai kinerja keuangan agar dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Wulandari (2022), Erni (2022) dan Saddam (2021) menyatakan bahwa kinerja keuangan dan struktur modal secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H3 : Kinerja keuangan dan struktur modal secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.