

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Review Hasil Penelitian Terdahulu

Ayem & Nugroho (2016) melakukan penelitian tentang Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividend dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menemukan bukti empiris tentang pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Untuk menemukan bukti empiris tentang pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Untuk menemukan bukti empiris tentang pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Untuk mengetahui lebih lanjut tentang pengaruh bukti empiris, Keputusan Investasi terhadap nilai perusahaan. Untuk mengetahui lebih banyak tentang pengaruh bukti empiris, profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen, dan keputusan investasi secara simultan terhadap nilai perusahaan.

Variabel penelitian ini adalah Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan nilai perusahaan. Jenis penelitian data adalah data sekunder, yaitu laporan keuangan perusahaan manufaktur periode 2010 - 2014. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda dengan tingkat signifikansi 5%.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan investasi dan pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen, dan keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengaruh profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan sebesar 37,5% sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak termasuk dalam model penelitian.

Prastuti dan Sudiarta (2016) melakukan penelitian tentang Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui signifikansi pengaruh secara parsial variable struktur modal, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013. Untuk memecahkan masalah dalam penelitian ini digunakan teknik analisis regresi linear berganda yang di dahului dengan uji asumsi klasik, serta uji parsial (uji t). Pada pengujian secara parsial (uji t) dengan taraf nyata (α) = 5 persen, menunjukkan bahwa variabel struktur modal dan kebijakan dividen mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara variable ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013. Kontribusi ketiga variabel bebas tersebut terhadap variabel terikatnya yaitu

nilai perusahaan dapat dilihat dari nilai Adj. R Square yang diperoleh yaitu sebesar 0,879. Ini berarti bahwa 87,9 persen variasi nilai perusahaan dipengaruhi oleh variabel struktur modal, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan.

Dhani dan Utama (2017) melakukan penelitian tentang Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris tentang dampak pertumbuhan, struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013-2015. Sumber data penelitian ini dilakukan dari laporan tahunan dan laporan keberlanjutan. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode analisis regresi linier berganda. Hasil dalam penelitian ini menemukan bahwa pertumbuhan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, pengaruh struktur modal negatif terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Deomedes dan Kurniawan (2018) melakukan penelitian tentang Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan dan Kebijakan terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan Farmasi dari tahun 2012 sampai dengan 2016 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 11 perusahaan. Teknik penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan purposive sampling. Sampel dalam penelitian ini berjumlah 7 perusahaan yang telah ditentukan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan variabel keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan, sedangkan secara parsial keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan dividen berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dalam penelitian ini variabel keputusan investasi mempunyai pengaruh yang dominan.

Fauzi dan Aji (2018) melakukan penelitian tentang Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Perusahaan sektor pertanian periode 2011-2015 adalah objek penelitian ini. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 16 perusahaan menggunakan metode purposive sampling. Penelitian ini menggunakan pendekatan asosiatif kausal yang menggunakan data sekunder yang diperoleh dari dokumentasi dari situs resmi Bursa Efek Indonesia. Regresi linier berganda adalah metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal dan profitabilitas berdampak negatif pada ukuran perusahaan.

Ukuran perusahaan pada penelitian ini tidak berdampak pada ukuran perusahaan. Rekomendasi yang dapat diperoleh dari hasil penelitian ini adalah perusahaan perlu mempertimbangkan struktur modal dan profitabilitas untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Untuk investor perlu mempertimbangkan struktur modal dan profitabilitas sebagai tanda atau petunjuk yang diutamakan sebelum membeli saham perusahaan di sektor pertanian.

Dwita (2019) melakukan penelitian tentang Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh Struktur Modal yang diukur menggunakan rasio utang terhadap aset (DAR), ukuran perusahaan yang diukur menggunakan total aset dan keputusan investasi yang diukur menggunakan rasio pendapatan harga (PER) terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan harga buku nilai (PBV).). di perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2016.

Jenis penelitian adalah penelitian kausal. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2016 .. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik purposive sampling. Dari populasi 95 perusahaan sektor keuangan yang diperoleh Sampel berjumlah 49 perusahaan dari sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 2013-2016, sehingga data yang dianalisis penelitian berjumlah 196 observasi. Teknik analisis data menggunakan regresi linier berganda.

Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Struktur Modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai $t = -3,128$ dan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 yaitu 0,002. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan nilai t hitung sebesar 3,524 dan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 yaitu 0,001. Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan nilai t sebesar 5,914 dan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 yaitu 0,000.

Agusentoso (2017) melakukan penelitian tentang Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil analisis data disimpulkan bahwa struktur modal (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan nilai t hitung sebesar 3,333 dan signifikan 0,005 sehingga hipotesis pertama diterima. Perputaran modal kerja (WCT) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan nilai t hitung sebesar 2.866 dan signifikansi 0,008, sehingga hipotesis kedua diterima. Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan nilai t hitung sebesar 3.616 dan signifikan 0,001, sehingga hipotesis ketiga diterima. Hasil uji kesesuaian model menunjukkan bahwa secara simultan struktur modal (DER) perputaran modal kerja (WCT), dan profitabilitas (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini ditunjukkan oleh nilai F hitung sebesar 9,158 dan nilai signifikan

0,000. Nilai koefisien determinasi (adjusted R²) sebesar 0,337 menunjukkan bahwa pengaruh struktur modal (DER) perputaran modal kerja (WCT), dan profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan (PBV) sebesar 33,7%, dan sisanya sebesar 66,3% dipengaruhi oleh variabel lain di luar penelitian.

Sintyana dan Artini (2019) melakukan penelitian tentang Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh variabel profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2016. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Berdasarkan hasil analisis ditemukan bahwa profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Manajemen perusahaan harus memperhatikan profitabilitas dan kebijakan dividen pada perusahaan serta faktor-faktor yang dapat mempengaruhi profitabilitas dan kebijakan dividen. Hal ini dikarenakan profitabilitas dan kebijakan dividen terbukti berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga dapat memberikan sinyal bagi investor.

2.2. Landasan Teori

2.2.1. Nilai Perusahaan

Perusahaan adalah suatu organisasi yang mengkombinasikan dan mengorganisasikan berbagai sumber daya dengan tujuan untuk memproduksi barang dan atau jasa untuk dijual (Hermuningsih, 2013:131). Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham yang tinggi juga. Perusahaan dengan nilai yang tinggi merupakan suatu perusahaan dengan posisi keuangan yang baik, demikian pula sebaliknya (Dhani & Utama, 2017).

Tujuan manajemen perusahaan adalah memaksimalkan nilai kekayaan para pemegang saham (Harmono, 2017:1). Nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham di pasar berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan di pasar yang merupakan penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara riil. Dikatakan secara riil karena terbentuknya harga di pasar merupakan bertemunya titik – titik kestabilan kekuatan permintaan dan titik kestabilan kekuatan penawaran harga yang secara riil terjadi transaksi jual beli surat berharga di pasar modal antara para penjual (*emiten*) dan para investor, atau sering disebut ekuilibrium pasar. Oleh karena itu, dalam teori keuangan pasar modal harga saham di pasar disebut sebagai konsep nilai perusahaan (Harmono, 2015:50).

Nilai perusahaan juga dapat menunjukkan nilai aset yang dimiliki perusahaan seperti surat-surat berharga. Saham merupakan salah satu aset berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan. Peneliti mengemukakan pengertian nilai perusahaan dari pendapat (Irwan Djaja (2017:15) ia menyatakan bahwa nilai perusahaan (*corporate value*) menggambarkan seberapa baik atau buruk manajemen perusahaan dalam mengelola kekayaannya, yang dapat dilihat dari pengukuran kinerja keuangan yang diperoleh. Nilai perusahaan merupakan hasil kerja manajemen dari beberapa dimensi yaitu arus kas bersih, pertumbuhan laba dan biaya modal. Indikator dari nilai perusahaan adalah harga saham. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Irwan Djaja (2017:37) juga berpendapat cara untuk mengukur nilai perusahaan terdapat tiga metode penilaian yaitu metode penilaian ekonomis, metode penilaian relatif, dan metode penilaian berbasis aset.

Metode penilaian ekonomis adalah metode yang berangkat dari suatu pemikiran, bahwa suatu aset dapat dinilai dengan mempertahankan utilitas dari aset itu sendiri dan bagaimana aset tersebut dapat dipakai untuk menghasilkan nilai bagi perusahaan pada masa yang akan datang. Menilai suatu perusahaan berdasarkan manfaat ekonomis yang diperoleh dengan melakukan investasi pada perusahaan tersebut yang mempunyai model seperti *Economic Value Added* (EVA).

Metode penilaian relatif (*relative valuation*) atau juga disebut dengan penilaian pasar (*market valuation*) metode yang berangkat dari pemikiran bahwa nilai suatu aset sangat tergantung pada hasil penilaian dari komponen-komponen yang membentuk aset tersebut, tetapi kadang komponen-komponen tersebut susah untuk dihitung atau dikuantifikasi, untuk mengatasi hal itu suatu aset dapat dinilai dengan membandingkan aset-aset sejenis yang pernah dilakukan atau pernah terjadi sebelumnya dan model yang digunakan oleh investor seperti *Price Earning Ratio* (PER) dan *Price Book Value* (PBV).

Berdasarkan pemaparan diatas dapat dijelaskan bahwa nilai perusahaan dapat dilihat menggunakan harga saham. Harga saham di pasar modal terbentuk berdasarkan kesepakatan antara permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham merupakan *fair price* yang dapat dijadikan ukuran nilai perusahaan. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi nilai perusahaan, yang berarti berkemakmuran pemegang saham juga semakin tinggi.

Dalam penelitian ini alat ukur yang digunakan untuk mengatur nilai perusahaan adalah PBV (*Price Book Value*) yaitu rasio valuasi investasi yang sering digunakan oleh investor untuk membandingkan nilai pasar atau harga saham perusahaan dengan nilai bukunya. Rumus price book value dalam penelitian ini yaitu :

$$\text{Price book value (PBV)} = \frac{\text{harga per lembar saham}}{\text{nilai buku per lembar saham}}$$

2.2.2. Struktur Modal

Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari hutang jangka panjang (*long term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan (Fahmi, 2014:175). Struktur Modal didefinisikan sebagai keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih perusahaan. Sumber pendanaan di dalam suatu perusahaan dibagi menjadi dua kategori yaitu pendanaan internal dan pendanaan eksternal (Sri Ayem & Ragil Nugroho, 2016).

Menurut Fahmi (2014:179) bagi sebuah perusahaan yang bersifat *profit oriented* keputusan pencarian sumber pendanaan dalam rangka memperkuat struktur modal menjadi keputusan penting yang harus dikaji dengan mendalam serta berbagai dampak pengaruh yang mungkin terjadi dimasa yang akan datang (*future effect*). Secara umum sumber modal ada 2 (dua) sumber alternatif, yaitu modal yang bersumber dari modal sendiri atau dari *eksternal* seperti pinjaman/hutang. Pendanaan dengan modal sendiri dapat dilakukan dengan menerbitkan saham (*stock*), sedangkan pendanaan dengan hitang (*debt*) dapat dilakukan dengan menerbitkan obligasi (*bonds*), *right issue* atau berhutang ke bank, bahkan ke mitra bisnis.

Menurut Harmono (2017:112) indikator yang umum digunakan untuk menentukan komponen struktur modal yaitu :

a. DER (*Debt to Equity Ratio*)

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Ratio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh hutang, termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas.

b. DAR (*Debt to Assets Ratio*)

Debt to Assets Ratio merupakan rasio hutang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total aktiva. Dengan kata lain seberapa besar aktiva perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva (Kasmir, 2015:156)

c. *Long Term Debt to Equity*

Long Term Debt to Equity adalah rasio antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Tujuannya untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan hutang jangka panjang dengan cara membandingkan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan.

Dalam penelitian ini alat ukur yang digunakan untuk mengatur struktur modal adalah DER (*Debt to Equity Ratio*).

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{total hutang}}{\text{total ekuitas}}$$

2.2.3. Kebijakan Deviden

Kebijakan deviden merupakan suatu keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai deviden atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk pembiayaan investasi pada masa yang akan datang (Rusdiana, 2017:129). Apabila perusahaan memutuskan untuk membagi laba yang diperoleh sebagai deviden berarti akan mengurangi jumlah laba yang ditahan yang akhirnya juga mengurangi sumber dana *intern*. Sedangkan apabila perusahaan tidak membagi labanya sebagai deviden akan bisa memperbesar sumber dana *intern* perusahaan dan akan meningkatkan kemampuan perusahaan untuk mengembangkan perusahaan (Hemastuti dan Hermanto, 2014).

Kebijakan deviden merupakan keputusan tentang seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai deviden daripada ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan. Besarnya deviden yang dibagikan kepada para pemegang saham akan menjadi daya tarik bagi pemegang saham karena sebagian investor cenderung lebih menyukai deviden dibandingkan dengan *capital gain* karena deviden bersifat lebih pasti. Perusahaan yang membagikan deviden akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya. Banyaknya investor yang membeli saham akan menaikkan harga saham sehingga meningkatkan nilai perusahaan (Putra dan Lestari, 2016).

Kebijakan deviden ini dapat digambarkan melalui *Bird In The Hand Theory*. Teori ini dikemukakan oleh Myron Gordon dan Jhon Litner. Berdasarkan *bird in the hand*, kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap harga pasar saham. Artinya, jika deviden yang dibagikan perusahaan semakin besar, harga pasar perusahaan tersebut akan semakin tinggi dan sebaliknya. Hal ini terjadi karena pembagian deviden dapat mengurangi ketidakpastian yang dihadapi investor (Hemastuti dan Hermanto, 2014:5). Untuk menganalisis kebijakan deviden dapat diproksikan sebagai berikut :

Dalam penelitian ini alat yang digunakan untuk mengukur kebijakan deviden adalah DPR.

$$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividend}}{\text{Net Income}}$$

2.2.4. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan faktor penting dalam menentukan nilai perusahaan (Meidiawaati dan Mildawati, 2016). Ukuran perusahaan mencakup besar kecilnya sebuah perusahaan yang diperlihatkan oleh aset, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan dan total aset rata-rata. Besar kecilnya ukuran perusahaan juga akan mempengaruhi perusahaan dalam kemudahan perolehan dana dari pasar modal, serta akan mempengaruhi kekuatan dari perusahaan dalam melakukan proses tawar-menawar di dalam kontrak keuangan antar perusahaan. Jadi, ukuran perusahaan merupakan hasil pencapaian oleh perusahaan dalam meningkatkan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui beberapa proses dan besarnya aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan (Nuraina, 2012).

Ukuran perusahaan tergambar dalam *signaling theory* yang membahas tentang naik turunnya harga di pasar seperti harga saham, obligasi dan sebagainya, sehingga akan memberi pengaruh pada keputusan investor. Tanggapan para investor terhadap sinyal positif dan negatif adalah sangat mempengaruhi kondisi pasar, mereka akan bereaksi dengan berbagai cara dengan menanggapi sinyal tersebut, seperti memburu saham yang dijual atau melakukan tindakan dalam bentuk tidak bereaksi seperti *wait and see* atau tunggu dan lihat dulu perkembangan yang ada baru kemudian mengambil tindakan (Fahmi, 2014:79). Menurut Halim (2015:125) semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal asing juga semakin besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang operasionalnya, dan salah satu alternatif pemenuhnya adalah dengan modal asing apabila modal sendiri tidak mencukupi. Adapun rumus ukuran perusahaan yaitu :

$$Firm\ Size = Ln\ Total\ Asset$$

Dimana, Firm Size = Ukuran Perusahaan

$Ln\ TA$ = Logaritma natural dari Total Aset

2.3. Hubungan Antar Variabel Penelitian

2.3.1. Hubungan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Salah satu keputusan yang harus diambil untuk memaksimalkan nilai perusahaan adalah keputusan pendanaan, dimana perusahaan akan menentukan struktur modal yang terbaik untuk mencapai tujuan perusahaan. Besarnya penggunaan dana eksternal maupun internal akan mempengaruhi nilai perusahaan (Pantow dkk, 2015:970). Bagi perusahaan, adanya hutang dapat membantu untuk mengendalikan penggunaan dana kas secara bebas dan berlebihan oleh pihak manajemen. Peningkatan kontrol ini pada gilirannya dapat meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin dari peningkatan harga saham (Hermuningsih, 2013:143). Sepanjang perusahaan mampu menyeimbangkan manfaat dan biaya

yang ditimbulkan, hutang tidak menjadi masalah. Pernyataan tersebut didukung dengan teori proposisi MM dengan pajak bahwa penggunaan hutang yang semakin besar, pajak dibayarkan semakin kecil, yang berarti perusahaan bisa menghemat aliran kas keluar. Dengan begitu menunjukkan bahwa dengan memperhitungkan pajak, struktur modal bisa mempengaruhi nilai perusahaan.

Dugaan tersebut dikuatkan dengan beberapa penelitian terdahulu yaitu penelitian yang dilakukan oleh Ayem dan Nugroho (2016), Prastuti dan Sudiartha (2016), Dwita dan Kurniawan (2019), dan Agusentoso (2017), menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.3.2. Hubungan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan deviden merupakan suatu keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai deviden atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk pembiayaan investasi pada masa yang akan datang (Rusdiana, 2017:129). Apabila perusahaan memutuskan untuk membagi laba yang diperoleh sebagai deviden berarti akan mengurangi jumlah laba yang ditahan yang akhirnya juga mengurangi sumber dana *intern*. Sedangkan apabila perusahaan tidak membagi labanya sebagai deviden akan bisa memperbesar sumber dana *intern* perusahaan dan akan meningkatkan kemampuan perusahaan untuk mengembangkan perusahaan (Hemastuti dan Hermanto, 2014:4).

Perusahaan dapat memberikan deviden tinggi juga akan mendapatkan nilai kepercayaan yang tinggi dari para investor, karena investor lebih menyukai kepastian tentang *returns* investasinya dan mengantisipasi risiko ketidakpastian tentang kebangkrutan perusahaan. Deviden yang tinggi akan membuat para investor tertarik sehingga meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang tinggi akan membuat para investor menghargai nilai saham lebih besar daripada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan, sehingga PBV perusahaan tinggi dan nilai perusahaan pun tinggi (Hari Purnama, 2016). Dengan demikian maka kebijakan deviden memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Ayem dan Nugroho (2016), Prastuti dan Sudiartha (2016), Deomedes dan Kurniawan (2017), Purnama (2016), dan Sintyana dan Artini (2029), menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.3.3. Hubungan Ukuran Perusahaan dengan Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan yang besar akan mencerminkan semakin tinggi omset yang dimiliki, hal ini dapat menyebabkan keuntungan juga meningkat, jika laba meningkat maka deviden yang akan dibagikan juga meningkat (Lolopusi, 2013). Besar kecilnya ukuran perusahaan juga akan mempengaruhi perusahaan dalam kemudahan perolehan dana dari pasar modal, serta akan mempengaruhi kekuatan dari perusahaan dalam melakukan proses tawar-menawar di dalam kontrak

keuangan antar perusahaan. Perusahaan dengan pertumbuhan yang besar akan memperoleh kemudahan untuk memasuki pasar modal karena investor menangkap sinyal yang positif terhadap perusahaan yang memiliki pertumbuhan besar sehingga respon yang positif tersebut mencerminkan meningkatnya nilai perusahaan (Prasetyorini, 2013).

Pernyataan tersebut didukung dengan signaling theory yang menyatakan naik turunnya harga dipasar akan berpengaruh terhadap keputusan investor. Dengan demikian maka ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dugaan diatas dikuatkan oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Prastuti dan Sudiartha (2016), dan Dwita dan Kurniawan (2019), menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.4. Pengembangan Hipotesis

Hipotesis adalah jawaban sementara tentang rumusan masalah penelitian yang belum dibuktikan kebenarannya (Priyatno, 2009:19). Berdasarkan kerangka berfikir yang telah disajikan tersebut, maka rumusan hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

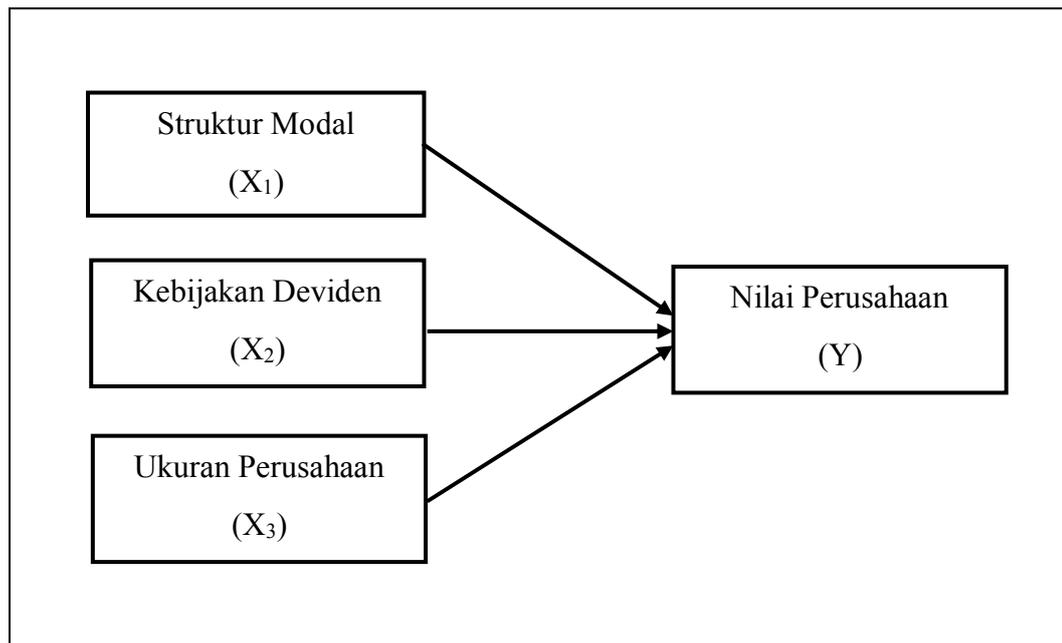
H₁: Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

H₂: Kebijakan Deviden berpengaruh positif dan signifikan terhadap terhadap Nilai Perusahaan.

H₃: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

2.5. Kerangka Konseptual Penelitian

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



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

Keterangan :

X1 : Struktur Modal

X2 : Kebijakan Dividen

X3 : Ukuran Perusahaan

Y : Nilai Perusahaan

→ : Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan.