

## BAB II

### LANDASAN TEORI DAN KERANGKA PEMIKIRAN

#### 2.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal ini melibatkan dua pihak yakni pihak dalam seperti manajemen yang berperan sebagai pihak yang memberikan sinyal dan pihak luar seperti investor yang berperan sebagai pihak yang menerima sinyal, Spence (1973). Teori sinyal menunjukkan bahwa informasi positif atau negatif ketika digambarkan oleh pemberi sinyal akan berguna bagi penerima (Yasar et al., 2020). Sinyal adalah informasi baru atau tambahan dari informasi lama yang dipegang sebelumnya oleh penerima. Sinyal juga dapat berupa informasi yang dapat dipercaya terkait gambaran atau prospek perusahaan di masa yang akan datang, Brigham & Houston (2019).

Pembayaran dividen dapat dianggap oleh pasar sebagai sinyal positif dari kinerja masa depan perusahaan, sehingga dapat menarik simpati investor untuk berinvestasi (Kim et al., 2020). Pembayaran dividen yang lebih tinggi dapat memperkuat reputasi perusahaan, hal ini merupakan cara yang sangat baik untuk mendistribusikan kekayaan secara adil di antara pemegang saham (Akhmadi & Januarsi, 2021).

Struktur modal yang berhubungan dengan penggunaan utang merupakan sinyal bagi investor bahwa kinerja perusahaan di masa mendatang akan menguntungkan (Syamsudin et al., 2020). Investor

akan mengharapkan perusahaan dengan prospek yang menguntungkan untuk menghindari penjualan saham dan memilih untuk menghimpun modal baru dengan menggunakan utang (Brigham F. & Houston, 2013).

Ukuran perusahaan umumnya berpengaruh pada penilaian investor dalam membuat keputusan investasi, semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin baik pengelolaan terhadap dana investasi tersebut, hal ini sesuai dengan teori sinyal dimana keputusan investasi dapat memberikan sinyal positif bagi para investor (Bon & Hartoko, 2022).

Sinyal positif atau negatif yang diterima investor akan mempengaruhi tingkat penawaran dan permintaan saham. Sinyal positif dapat menyebabkan permintaan atas saham tersebut menjadi tinggi sehingga harga saham meningkat dan jika investor menerima sinyal negatif maka permintaan saham akan turun sehingga harga saham juga menurun (Kharouf et al., 2020).

## **2.2 Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan adalah suatu kondisi yang dicapai manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dijadikan gambaran bagi masyarakat maupun investor yang biasanya berkaitan dengan saham (Hasan et al., 2021). Nilai perusahaan adalah nilai pasar suatu perusahaan yang digunakan untuk mendistribusikan kesejahteraan kepada pemegang saham saat harga saham suatu perusahaan meningkat (Prasetya Margono & Gantino, 2021).

Nilai perusahaan adalah 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 tersebut didirikan sampai dengan saat ini, Hery (2017).

Dari pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari keberhasilan perusahaan untuk meningkatkan kepercayaan masyarakat terhadap kinerja suatu perusahaan dan sebagai nilai jual dari sebuah perusahaan.

### **2.3 Rasio Nilai Perusahaan**

Subramanyam (2017) menyatakan bahwa pengukuran nilai perusahaan seringkali dilakukan dengan menggunakan rasio-rasio penilaian atau rasio pasar.

Rasio penilaian merupakan ukuran kinerja yang paling menyeluruh untuk suatu perusahaan karena mencerminkan pengaruh gabungan dari rasio hasil pengembalian risiko. Rasio penilaian terdiri dari :

#### **1. Rasio Pendapatan Harga/*Price Earning Ratio* (PER)**

Rasio PER mencerminkan banyak pengaruh yang kadang membuat penafsiran menjadi sulit, semakin tinggi risiko, semakin tinggi diskonto, dan semakin rendah rasio PER. Rasio ini menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

$$\text{Price Earning Ratio (PER)} = \frac{\text{Harga pasar per saham}}{\text{Laba per saham}}$$

Subramanyam (2017)

2. Rasio Harga Terhadap Nilai Buku/ *Price to Book Value* (PBV)

Rasio ini menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan, semakin tinggi PBV berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut.

$$\text{Price to Book Value (PBV)} = \frac{\text{Harga pasar per saham}}{\text{Nilai buku}}$$

Subramanyam (2017)

3. Rasio Tobin's Q

Tobin's Q merupakan metode yang dikembangkan oleh James Tobin pada tahun 1969. Tobin's Q membandingkan nilai pasar suatu perusahaan yang terdaftar di pasar keuangan dengan nilai penggantian aset (*asset replacement value*) perusahaan. Perusahaan dengan Tobin's Q tinggi atau  $q > 1,00$  mengindikasikan bahwa kesempatan investasi lebih baik, memiliki potensi pertumbuhan yang tinggi, dan mengindikasikan manajemen di nilai baik dengan aset-aset di bawah pengelolaannya (Thoma, 2021). Rumus Tobin's Q ini

disederhanakan oleh, Chung dan Pruitt (1994). Berikut ini rumus

Tobin's Q :

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{MVS} + \text{DEBT}}{\text{TA}}$$

Thoma (2021)

Keterangan :

MVS = *Market value of all outstanding shares* / Nilai pasar saham (jumlah saham biasa perusahaan yang beredar dikali dengan harga penutupan saham)

D = *Debt* / Nilai total kewajiban perusahaan  
(CL – CA) + INV + LTD

TA = *Total Asset* (Total aktiva perusahaan)

CL = *Current liabilities* (kewajiban jangka pendek)

CA = *Current asset* (aktiva lancar)

INV = *Inventories* (persediaan)

LTD = *Long term debt* (kewajiban jangka panjang)

Berdasarkan rumus di atas maka dapat memutuskan untuk rumus nilai perusahaan diukur dengan menggunakan *Price to Book Value* (PBV) dengan alasan untuk mengetahui nilai perusahaan.

## 2.4 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen (Bon & Hartoko, 2022) adalah kebijakan yang diambil oleh manajemen dalam memilih apakah laba bersih yang

diperoleh perusahaan harus dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau diinvestasikan kembali dalam perusahaan sebagai laba ditahan.

Kebijakan dividen (Gitman and Zutter, 2015) merupakan kebijakan yang memutuskan apakah laba yang diperoleh akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai atau menahan laba tersebut untuk diinvestasikan kembali sebagai *retained earnings*. Dikemukakan oleh (Alvita & Khairunnisa, 2019) kebijakan dividen berkaitan dengan kebijakan mengenai seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan yang akan didistribusikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Laba tersebut bisa dibagi sebagai dividen atau laba yang ditahan untuk diinvestasikan kembali dengan tetap memperhatikan tujuan yaitu meningkatkan nilai perusahaan.

Pembayaran dividen mencerminkan kondisi keuangan perusahaan dan memiliki dampak terhadap persepsi pasar. Kebijakan dalam penelitian ini akan diukur dengan *Devident Payout Ratio* (DPR). DPR adalah rasio yang dihitung dengan membandingkan dividen per saham dengan laba per saham. Sebagaimana dimaksud dalam penelitiannya (Endri & Fathony, 2020), dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Rasio Pembayaran Dividen} = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Pendapatan per lembar saham}}$$

## 2.5 Struktur Modal

Struktur modal adalah salah satu alat yang paling dominan yang mencerminkan efektivitas organisasi dalam menggunakan utang (Endri & Fathony, 2020). Struktur modal merupakan kombinasi dari hutang dan ekuitas (Syamsudin et al., 2020). Struktur modal merupakan gambaran proporsi keuangan perusahaan antara modal yang bersumber dari hutang jangka panjang dengan ekuitas (Hirdinis, 2019).

Perusahaan dengan pengembangan bisnis yang besar akan membutuhkan sumber dana yang besar, sehingga diperlukan tambahan dana dari pihak eksternal dalam upaya meningkatkan kebutuhan dana dalam proses pengembangan bisnis (Syamsudin et al., 2020). Perusahaan dengan tingkat perkembangan bisnis yang baik dalam jangka panjang akan memberikan *return* yang tinggi kepada investor, akibatnya akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Syamsudin et al., 2020).

Struktur modal dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan rasio *debt to equity ratio* (DER), sebagaimana dimaksud dalam penelitiannya (Nguyen et al., 2021), dengan rumus sebagai berikut :

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

## 2.6 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah skala dimana perusahaan diklasifikasikan menurut ukurannya berdasarkan total aset suatu perusahaan (Bon & Hartoko, 2022). Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan bahwa perusahaan sedang mengalami pertumbuhan, sehingga investor akan merespon positif, dan nilai perusahaan akan meningkat, semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin mudah bagi perusahaan untuk mendapatkan pendanaan (Hirdinis, 2019).

Ukuran perusahaan dapat dinyatakan dalam bentuk total aset, penjualan, dan ekuitas. Ukuran perusahaan merupakan penilaian seberapa besar atau kecil suatu perusahaan diwakili oleh aset perusahaan (Endri & Fathony, 2020). Perusahaan yang memiliki aset besar dianggap memiliki prospek yang baik dalam periode yang relatif stabil (Husna & Satria, 2019).

UU No. 20 Tahun 2008 mengklasifikasikan ukuran perusahaan ke dalam empat kategori yaitu :

1. Usaha mikro adalah usaha produktif milik orang perorangan atau badan usaha perorangan yang memenuhi kriteria usaha mikro sebagaimana diatur dalam undang-undang ini.
2. Usaha kecil adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau bukan cabang perusahaan



yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dari usaha menengah atau usaha besar yang memenuhi kriteria usaha kecil sebagaimana dimaksud dalam undang-undang ini.

3. Usaha menengah adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dengan usaha kecil atau usaha besar dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan sebagaimana diatur dalam undang-undang ini.
4. Usaha besar adalah usaha ekonomi produktif yang dilakukan oleh badan usaha dengan sejumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan lebih besar dari usaha menengah, yang meliputi usaha nasional milik negara atau swasta, usaha patungan, dan usaha asing yang melakukan kegiatan ekonomi di Indonesia.

**Tabel 2.1**

**Kriteria Ukuran Perusahaan**

Ukuran Perusahaan	Kriteria	
	Assets (Tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha)	Penjualan Tahunan
Usaha Mikro	Maksimal 50 juta	Maksimal 300 juta
Usaha Kecil	> 50 juta – 500 juta	> 300 juta – 2,5 M
Usaha Menengah	> 10 juta – 10 M	> 2,5 M – 50 M
Usaha Besar	> 10 M	> 50 M

Sumber : UU No. 20 Tahun 2008

Ada beberapa cara yang dapat digunakan untuk menentukan ukuran sebuah perusahaan, antara lain (Jogiyanto, 2013) :

1. Ukuran total aset

Aset yang dimiliki oleh perusahaan dalam melakukan kegiatan usahanya terdiri atas aset lancar dan aset tetap. Perusahaan yang memiliki aset tetap yang besar menunjukkan bahwa kegiatan operasional produksi perusahaan dapat meningkatkan dan mendorong laba maksimal hal itu tercermin melalui pendapatan yang diperoleh perusahaan.

2. Hasil penjualan bersih

Analisis penjualan selama ini memberikan perhatian kepada pertumbuhan permintaan produk perusahaan sebagai hal yang penting terhadap kesuksesan investasi.

3. Kapitalisasi pasar (*market capitalized*)

Semakin banyak penjualan maka semakin banyak perputaran uang dan semakin besar kapitalisasi pasar. Oleh karena itu, dapat dilihat bahwa ukuran perusahaan menunjukkan bahwa besar kecilnya perusahaan dapat dilihat dari besar kecilnya modal yang digunakan, total aset yang dimiliki, atau total penjualan yang diperolehnya. Hal ini menyebabkan perusahaan semakin dikenal masyarakat (investor).

Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan logaritma natural dari total aset, sebagaimana dimaksud

dalam penelitiannya (Endri & Fathony, 2020), dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Ukuran Perusahaan (firm size)} = \text{Ln (total aset)}$$

## 2.7 Penelitian Terdahulu

Penelitian yang dilaksanakan ini merujuk pada penelitian yang telah dilakukan sebelumnya.

**Tabel 2.2**  
**Penelitian Terdahulu**

No.	Judul, Nama, dan Tahun Penelitian	Variabel	Alat Analisis	Hasil Penelitian
1.	The Effect of Dividend Policy, Investment Decision, Leverage, Profitability, and Firm Size on Firm Value  (Sergius Fribontius Bon and Sri Hartoko 2022)	Y = Nilai Perusahaan X <sub>1</sub> = Kebijakan Dividen X <sub>2</sub> = Keputusan Investasi X <sub>3</sub> = Leverage X <sub>4</sub> = Profitabilitas X <sub>5</sub> = Ukuran Perusahaan	Analisis Regresi Data Panel	1. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 2. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2.	Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Farmasi dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi  (Studi Empiris Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2020)  (Birgita Vena Windaputri, Dr. Harjum	Y = Nilai Perusahaan X <sub>1</sub> = Struktur Modal X <sub>2</sub> = Pertumbuhan Aset Z = Profitabilitas	Analisis Regresi Linier Berganda	Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

	Muharam 2022)			
3.	<p>Determinants of Firm Value: An Empirical Study of Listed Trading Companies in Vietnam</p> <p>(Lan Nguyen, Thi Khanh Phuong Tan, Thu Ha Nguyen 2021)</p>	<p>Y = Nilai Perusahaan</p> <p>X<sub>1</sub> = Ukuran Perusahaan</p> <p>X<sub>2</sub> = Struktur Modal</p> <p>X<sub>3</sub> = Penjualan perusahaan</p> <p>X<sub>4</sub> = Profitabilitas</p> <p>X<sub>5</sub> = Likuiditas</p>	<p>Analisis Regresi Linier Berganda</p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Ukuran perusahaan memiliki dampak positif dan signifikan pada nilai perusahaan.</li> <li>2. Struktur modal berkorelasi negatif terhadap nilai perusahaan.</li> </ol>
4.	<p>The Influence of Firm Size, Leverage, Profitability, and Dividend Policy on Firm Value of Companies in Indonesia Stock Exchange</p> <p>(Ferdy Prasetya Margono, Rilla Gantino 2021)</p>	<p>Y = Nilai Perusahaan</p> <p>X<sub>1</sub> = Ukuran Perusahaan</p> <p>X<sub>2</sub> = Leverage</p> <p>X<sub>3</sub> = Profitabilitas</p> <p>X<sub>4</sub> = Kebijakan Dividen</p>	<p>Analisis Regresi Linier Berganda</p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Ukuran perusahaan tidak berdampak pada nilai perusahaan.</li> <li>2. Kebijakan dividen berdampak positif terhadap nilai perusahaan.</li> </ol>
5.	<p>The Impact of R&amp;D Intensity, Financial Constraints, and Dividend Payout Policy on Firm Value</p> <p>(JooMan Kim , Insun Yang , Taeyong Yang , Peter Koveos 2020)</p>	<p>Y = Nilai Perusahaan</p> <p>X<sub>1</sub> = Intensitas R&amp;D</p> <p>X<sub>2</sub> = Kendala Keuangan</p> <p>X<sub>3</sub> = Kebijakan Dividen</p>	<p>Analisis Regresi Linier Berganda</p>	<p>Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</p>
6.	<p>Analysis of Factors Affecting the Value of Manufacturing Industry Companies in the Indonesian Stock Exchange (IDX)</p> <p>(Javindri Yoseph Renaldi, Dahlia Br. Pinem, and Yul Tito Permadhy 2020)</p>	<p>Y = Nilai perusahaan</p> <p>X<sub>1</sub> = Likuiditas</p> <p>X<sub>2</sub> = Leverage</p> <p>X<sub>3</sub> = Kebijakan Dividen</p>	<p>Analisis Regresi Data Panel Dengan Bantuan Aplikasi E-Views Versi 9.0</p>	<p>Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p>

7.	Determinants of firm's value: Evidence from financial industry  (Endri , and Moch Fathony 2020)	Y = Nilai Perusahaan X <sub>1</sub> = Kebijakan Dividen X <sub>2</sub> = Profitabilitas X <sub>3</sub> = Ukuran Perusahaan X <sub>4</sub> = Leverage X <sub>5</sub> = Pertumbuhan Perusahaan	Analisis Regresi Data Panel	1. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 2. Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
8.	Capital Structure and Investment Decisions on Firm Value with Profitability as a Moderator  (Syamsudin Syamsudin, Iwan Setiadi & Dwi Santoso, Erna Setiany 2020)	Y = Nilai Perusahaan X <sub>1</sub> = Struktur Modal X <sub>2</sub> = Keputusan Investasi Z = Profitabilitas	Analisis Regresi Linier Berganda	Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
9.	Kebijakan Dividen, Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan  (Pery Sutisna, Jaja Suteja 2020)	Y = Nilai Perusahaan X <sub>1</sub> = Kebijakan Dividen X <sub>2</sub> = Kebijakan Hutang X <sub>3</sub> = Profitabilitas	Analisis Regresi Data Panel	Kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
10.	Study the Impact of Growth, Firm Size, Capital Structure, and Profitability on Enterprise Value: Evidence of Enterprises in Vietnam  (Hung Ngoc Dang, Van Thi Thuy Vu, Xuan Thanh Ngo and Ha Thi Viet Hoang 2019)	Y = Nilai Perusahaan X <sub>1</sub> = Pertumbuhan X <sub>2</sub> = Ukuran Perusahaan X <sub>3</sub> = Struktur Modal X <sub>4</sub> = Profitabilitas	Analisis Regresi Linier Berganda	1. Ukuran berkorelasi positif terhadap nilai perusahaan. 2. Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
11.	Effects of Return on Asset, Debt to Asset Ratio, Current Ratio, Firm Size, and Dividend	Y = Firm Value X <sub>1</sub> = ROA X <sub>2</sub> = DAR X <sub>3</sub> = CR	Analisis Regresi Linier Berganda	1. Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai

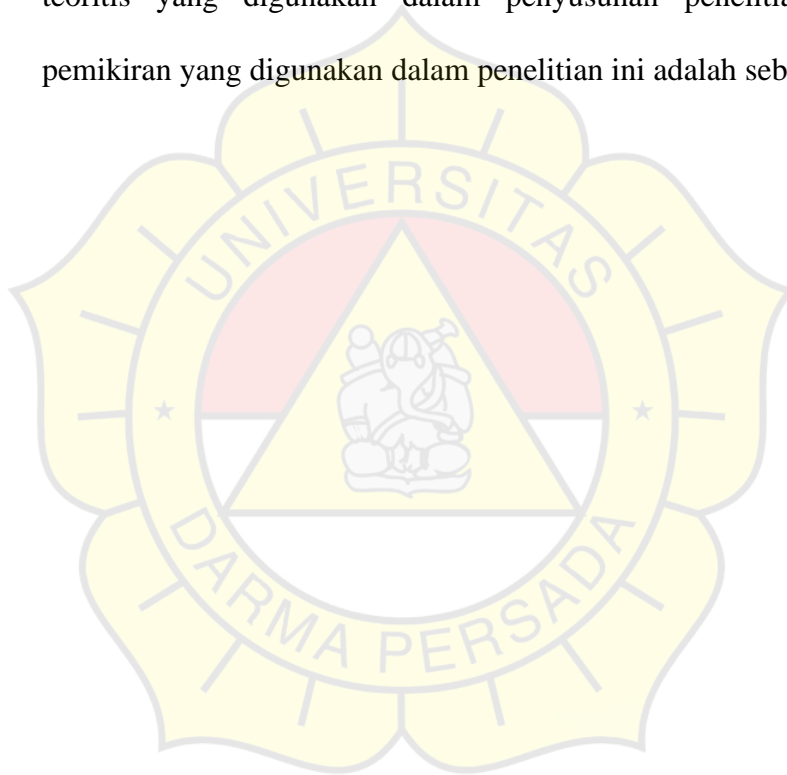
	Payout Ratio on Firm Value  (Asmaul Husna, Ibnu Satria 2019)	X <sub>4</sub> = Firm size X <sub>5</sub> = Dividend Payout Ratio		perusahaan. 2. Dividend payout ratio tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
12.	Analysis of Non-Financial Determinants of Company Value in Manufacturing Companies in Indonesia  (Dwi Asih Surjandari, Dewi Anggraeni, Deby Pratiwi Arlita, and Riris Marintan Purba 2019)	Y = Nilai Perusahaan X <sub>1</sub> = GCG X <sub>2</sub> = CSR X <sub>3</sub> = Ukuran Perusahaan X <sub>4</sub> = Dividen X <sub>5</sub> = Kurs Inflasi	Analisis Regresi Linier Berganda	Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
13.	Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan  (Feny Alvita Piristina, Khairunnisa 2019)	Y = Nilai Perusahaan X <sub>1</sub> = Kebijakan Dividen X <sub>2</sub> = Keputusan Investasi X <sub>3</sub> = Keputusan Pendanaan	Analisis Regresi Linier Berganda	Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
14.	Capital Structure and Firm Size on Firm Value Moderated by Profitability  (Hirdinis M 2019)	Y = Nilai Perusahaan X <sub>1</sub> = Struktur Modal X <sub>2</sub> = Ukuran Perusahaan Z = Profitabilitas	Analisis Regresi Linier Berganda	1. Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
15.	Determinants of Firm Value: A Case Study of Cigarette Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange	Y = Nilai Perusahaan X <sub>1</sub> = Struktur Modal X <sub>2</sub> = Profitabilitas X <sub>3</sub> = Likuiditas	Analisis Regresi Linier Berganda	Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

	(Ceriawati Daeli, Endri 2018)	X <sub>4</sub> = Pangsa Pasar		
--	-------------------------------	-------------------------------	--	--

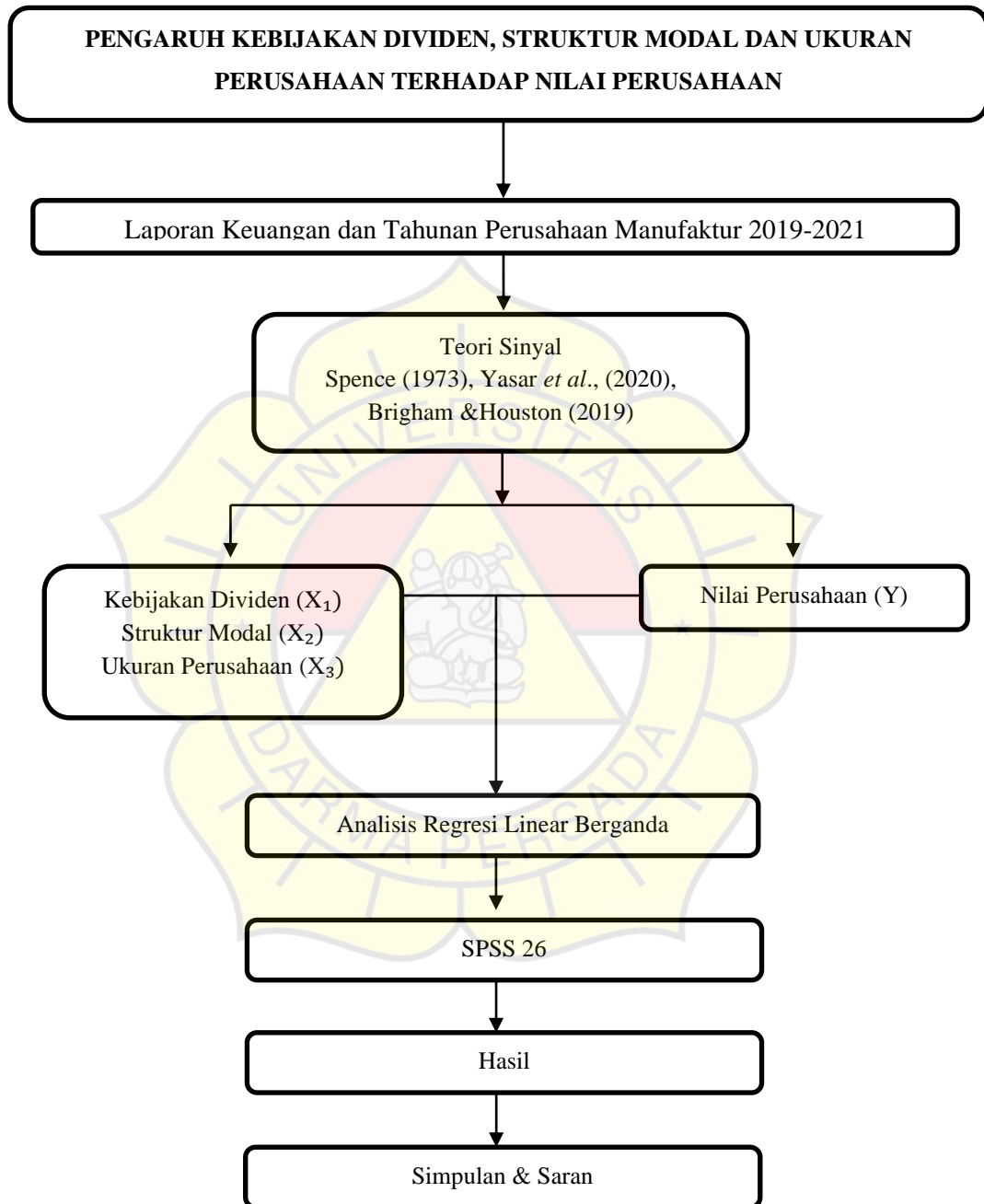
(Penelitian Terdahulu)

## 2.8 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan landasan teori dan hasil penelitian terdahulu, maka dibutuhkan suatu kerangka pemikiran yang dapat memenuhi landasan teoritis yang digunakan dalam penyusunan penelitian. Kerangka pemikiran yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :



**Gambar 2.1**  
**Kerangka Pemikiran**



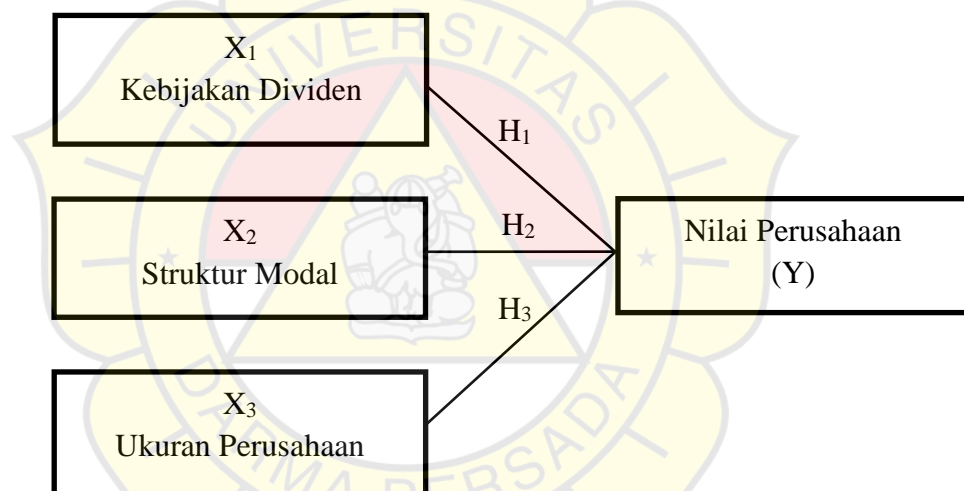
Sumber : Data diolah Penulis



## 2.9 Model Koseptual

Model konseptual ini untuk menunjukkan arah penyusunan dari metodologi penelitian dan mempermudah dalam pemahaman dan menganalisis makalah. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui kebijakan dividen, struktur modal, dan ukuran perusahaan dampaknya terhadap nilai perusahaan.

**Gambar 2.2**  
**Model Konseptual**



Sumber : Data diolah Penulis

Keterangan :

$X_1$  = Kebijakan Dividen (*Dividend Policy*)

$X_2$  = Struktur Modal (*Capital Structure*)

$X_3$  = Ukuran Perusahaan (*Company Size*)

Y = Nilai Perusahaan (*Firm Value*)

## 2.10 Hipotesis Penelitian

Hipotesis (Sekaran dan Bougie, 2017) adalah jawaban sementara yang mungkin benar dan mungkin salah yang harus diuji kebenarannya.

Berdasarkan uraian rumusan masalah dan kerangka berfikir diatas maka hipotesis dari penelitian ini adalah :

### **2.10.1 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan**

Kebijakan dividen adalah kebijakan yang memutuskan apakah perusahaan akan mendistribusikan laba yang diperoleh kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai atau menahan laba tersebut untuk diinvestasikan kembali sebagai laba ditahan (Sutisna & Suteja, 2020). Pembagian dividen merupakan keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) sesuai dengan proporsi kepemilikan sahamnya pada perusahaan. Pembayaran dividen mencerminkan kondisi keuangan perusahaan yang akan memiliki dampak terhadap persepsi pasar (Sutisna & Suteja, 2020). Pembayaran dividen dilihat sebagai sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik. Dividen yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan dan ketertarikan investor dalam berinvestasi ke perusahaan, karena tujuan dari pemegang saham berinvestasi adalah mendapatkan dividen dari perusahaan (Feny Alvita Pirstina, 2019).

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Prasetya Margono & Gantino, 2021); (Kim et al., 2020); dan (Endri & Fathony, 2020) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Bertentangan dengan penelitian (Bon & Hartoko, 2022); (Renaldi et al., 2020); (Sutisna & Suteja, 2020)

(Alvita & Khairunnisa, 2019); dan (Husna & Satria, 2019) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Alasannya karena pemegang saham hanya ingin mengambil keuntungan jangka waktu pendek dengan cara memperoleh *capital gain* atau keuntungan yang didapat investor dari selisih harga penjualan dikurangi harga beli saham. Berdasarkan beberapa penelitian diatas, maka dapat dibangun hipotesis sebagai berikut :

H<sub>1</sub> : Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### **2.10.2 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan**

Struktur modal yang optimal dapat menciptakan kondisi keuangan yang kuat dan stabil. Optimalisasi nilai perusahaan yang menjadi tujuan perusahaan dapat dicapai melalui penerapan fungsi manajemen keuangan, dimana setiap keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan (Ceriawati Daeli, 2018). Struktur modal berkaitan dengan jumlah hutang dan modal sendiri yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan. Salah satu upaya perusahaan untuk meningkatkan dan mempertahankan kinerja perusahaan adalah dengan mengukur kemampuan struktur modal dalam mempengaruhi nilai perusahaan (Syamsudin et al., 2020).

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Syamsudin et al., 2020); (Hirdinis, 2019); dan (Ceriawati Daeli, 2018) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini

membuktikan bahwa perusahaan yang dapat menghasilkan laba cenderung meningkatkan jumlah utangnya. Semakin sukses sebuah perusahaan, semakin besar kemungkinan akan menambah hutang. Perusahaan dapat menggunakan bunga tambahan untuk mengurangi pajak atas laba perusahaan yang lebih tinggi, semakin aman perusahaan dalam hal pembiayaan, tambahan hutang hanya sedikit meningkatkan risiko kebangkrutan. Dengan kata lain, perusahaan yang rasional akan menambah utang jika penambahan utang dapat meningkatkan laba perusahaan. Bertentangan dengan penelitian (Windaputri & Muharam, 2022); (Nguyen et al., 2021); dan (Dang et al., 2019) menyatakan bahwa struktur modal memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan sampai batas tertentu, jika penggunaan hutang melebihi batas tertentu, akan menyebabkan menurunnya nilai perusahaan (Windaputri & Muharam, 2022). Berdasarkan beberapa penelitian di atas, maka dapat dibangun hipotesis sebagai berikut :

H<sub>2</sub> : Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **2.10.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Investor lebih sering berinvestasi pada perusahaan besar, karena perusahaan besar dianggap memiliki perkembangan yang baik dan mampu meningkatkan kinerja perusahaan (Bon & Hartoko, 2022). Perusahaan dengan total aset yang besar akan mendapatkan perhatian lebih dari investor, kreditur dan pengguna informasi keuangan lainnya.

Selain itu, manajemen akan lebih fleksibel dalam menggunakan aset yang ada untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Nguyen et al., 2021); (Husna & Satria, 2019); (Hirdinis, 2019); dan (Dang et al., 2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Bertentangan dengan penelitian (Bon & Hartoko, 2022); (Prasetya Margono & Gantino, 2021); (Endri & Fathony, 2020); dan (Riris Marintan Purba, 2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian diatas, maka dapat dibangun hipotesis sebagai berikut :

H<sub>3</sub> : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.