



## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA

Pada bab ini, akan dibahas teori-teori terkait dengan penelitian yang dilakukan oleh peneliti. Untuk memahami lebih jelas isi penelitian ini, maka akan diberikan pula penjelasan mendalam mengenai nilai perusahaan, struktur modal, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan. Peneliti juga melampirkan penelitian terdahulu sebagai bahan pertimbangan melakukan penelitian. Penelitian terdahulu yang digunakan adalah yang berkaitan dengan nilai perusahaan, struktur modal, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan.

Peneliti juga memasukkan kerangka pemikiran, hubungan masing-masing variabel, dan hipotesis. Kerangka pemikiran merupakan gambaran alur logika masing-masing variabel agar dapat dimengerti oleh pembaca. Setelah itu, peneliti juga menjelaskan hubungan masing-masing variabel terhadap topik yang diteliti. Kemudian pada akhir bab ini, peneliti dapat menarik hipotesis yang merupakan jawaban sementara dari masalah yang diteliti.

#### A. Landasan teoritis

##### 1. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal dibangun sebagai upaya untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Dasar dari teori sinyal (*signaling theory*) bahwa manajer dan pemegang saham tidak memiliki akses informasi perusahaan yang sama. Ada informasi tertentu yang hanya diketahui oleh manajer, sedangkan para pemegang saham tidak mengetahui informasi tersebut, (Wongso, 2013).

Teori sinyal juga menyatakan cara suatu perusahaan memberi sinyal kepada konsumen dalam menganalisa laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Penulisan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Sinyal juga dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari pada perusahaan lain.

Awalnya, teori sinyal diarahkan untuk menjelaskan masalah ketimpangan informasi di pasar tenaga kerja (*labor markets*). Tetapi dalam perkembangannya, teori sinyal diterapkan untuk menjawab pertanyaan-pertanyaan berkenaan dengan hal-hal yang secara khusus melekat di dalam perusahaan. Contohnya adalah kebijakan dividen, keputusan struktur modal, akuntansi nilai sekarang, dan lain-lain, (Gumanti, 2009). Artinya, teori sinyal dikembangkan ke berbagai aplikasi di dalam perusahaan.

Teori sinyal akan memberikan sinyal dalam bentuk laporan keuangan yang sudah dipublikasikan dan sinyal ini dapat berupa sinyal baik (*good news*) ataupun sinyal buruk (*bad news*). Sinyal *good news* artinya kinerja perusahaan manufaktur mengalami peningkatan dari tahun ke tahun. Sedangkan sinyal *bad news* artinya kinerja mengalami penurunan dari tahun ke tahun. Peningkatan performa keuangan dalam suatu perusahaan diharapkan dapat menjadi sinyal serta informasi bagi investor atau pemilik modal maupun pelaku bisnis lain seperti kreditur dalam menentukan keputusan investasi. Untuk itu, manajer perlu memberikan informasi yang berkualitas melalui laporan keuangan agar mencegah perusahaan melakukan tindakan membesar-besarkan laba dan membantu pengguna laporan keuangan dengan menyajikan laba dan aktiva yang tepat

Asumsi utama dari teori sinyal ini memberikan ruang bagi investor untuk mengetahui bagaimana keputusan yang akan diambilnya berkaitan dengan nilai perusahaan tersebut. Akibatnya, ketika struktur modal, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan menunjukkan nilai yang berubah, hal ini otomatis memberikan informasi pada investor dalam memberikan penilaian terhadap nilai perusahaan.



## 2. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan pertama kali dikemukakan oleh Jensen & Meckling, (1976), menyatakan bahwa hubungan keagenan merupakan sebuah kontrak antara *principal* dengan *agent*, dengan melihat pendelegasian beberapa wewenang pengambilan keputusan kepada *agent*. Yang dimaksud dengan *principal* adalah para pemegang saham sedangkan yang dimaksud dengan *agent* adalah manajemen yang mengelola perusahaan. Teori keagenan dapat menjelaskan kesenjangan antara manajemen sebagai *agent* dan *principal*. Diasumsikan bahwa tiap-tiap individu semata termotivasi oleh kepentingan dirinya sendiri sehingga menimbulkan konflik kepentingan antara *principal* dan *agent*. Hal tersebut bisa terjadi dikarenakan adanya pemisahan kepemilikan dan pengendalian perusahaan, (Jensen & Meckling, 1976).

Menurut Eisenhardt, (1989) teori keagenan dilandasi oleh 3 (tiga) buah asumsi yaitu: (a) asumsi tentang sifat manusia, (b) asumsi tentang keorganisasian, dan (c) asumsi tentang informasi. Asumsi tentang sifat manusia menekankan bahwa manusia memiliki sifat untuk mementingkan diri sendiri (*self interest*), memiliki keterbatasan rasionalitas (*bounded rationality*), dan tidak menyukai risiko (*risk aversion*). Asumsi keorganisasian adalah adanya konflik antar anggota organisasi, efisiensi sebagai kriteria produktivitas, dan adanya *Asymmetric Information* (AI) antara prinsipal dan agen. Sedangkan asumsi tentang informasi adalah bahwa informasi dipandang sebagai barang komoditi yang bisa diperjual belikan.

Menurut Scott, (2015) ada dua jenis *asymmetric information*, yaitu: *adverse selection* dan *moral hazard*. *Adverse selection* yaitu suatu keadaan dimana prinsipal tidak dapat mengetahui apakah suatu keputusan yang diambil oleh agen benar-benar didasarkan atas informasi yang telah diperolehnya, atau terjadi sebagai sebuah kelalaian dalam tugas, sedangkan *moral hazard* yaitu permasalahan yang muncul jika agen tidak



melaksanakan hal-hal yang telah disepakati bersama dalam kontrak kerja (Scott, 2015 :

23).

Manajemen bisa melakukan tindakan-tindakan yang tidak menguntungkan perusahaan secara keseluruhan yang dalam jangka panjang bisa merugikan kepentingan perusahaan. Bahkan untuk mencapai kepentingannya sendiri, manajemen bisa bertindak menggunakan akuntansi sebagai alat untuk melakukan rekayasa, oleh karena itu, masalah keagenan muncul ketika terjadi perbedaan kepentingan antara pemilik saham perusahaan dengan manajer investasi sebagai agen. Pemegang saham sebagai penyedia dana dan fasilitas, memiliki kepentingan mengamankan dana dan fasilitas tersebut atas operasi perusahaan karena pemegang saham berkepentingan atas keamanan dana yang telah diinvestasikan dalam perusahaan. Manajer sendiri sebagai pengelola perusahaan mendapatkan gaji dari perusahaan, sehingga keputusan-keputusan yang diambil manajer diharapkan dapat memakmurkan pemegang saham dan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan teori ini, dibutuhkan pengelolaan yang baik dari perusahaan. Dengan pengelolaan yang baik, nilai perusahaan akan semakin maksimal dan ukuran sebuah perusahaan akan semakin besar dan akan menarik para investor untuk menanam modal di dalam suatu perusahaan.

### 3. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat memperlihatkan keberhasilan suatu perusahaan, kinerja dimasa lalu, dan juga prospek suatu perusahaan kedepannya. Menurut Sujoko, (2007) menjelaskan bahwa nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan suatu perusahaan yang tercermin pada harga saham.



Menurut Noerirawan & Muid, (2012) nilai perusahaan merupakan kondisi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Nilai perusahaan yang tinggi dan konsisten akan memberikan sebuah kepercayaan kepada pasar saat ini dan juga dimasa yang akan datang.

Menurut Tarigan, (2007), terdapat beberapa konsep yang menjelaskan nilai suatu perusahaan yaitu :

a. Nilai Pasar

Nilai pasar adalah harga yang terjadi dari proses tawar menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham.

b. Nilai Buku

Nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi. Secara sederhana dihitung dengan membagi selisih antar total aset dan total utang dengan jumlah saham yang beredar.

c. Nilai Instrinsik

Nilai intrinsik merupakan konsep yang paling abstrak, karena mengacu kepada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekedar harga dari sekumpulan aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



#### d. Nilai Nominal

Nilai nominal adalah nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan, dan juga ditulis secara jelas dalam surat saham kolektif.

#### e. Nilai Likuidasi

Nilai likuidasi adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai likuidasi dapat dihitung dengan cara yang sama dengan menghitung nilai buku, yaitu berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan dilikuidasi.

Nilai perusahaan pada dasarnya diukur melalui beberapa aspek, salah satunya harga pasar saham perusahaan, karena harga pasar saham perusahaan mencerminkan penilaian investor atas keseluruhan ekuitas yang dimiliki. (Wahyudi & Pawestri, 2006). Semakin tinggi harga saham, maka nilai perusahaan dan kemakmuran pemegang saham juga akan meningkat. Nilai perusahaan dapat direfleksikan melalui harga pasar dimana harga pasar merupakan barometer dari kinerja perusahaan, mendefinisikan nilai perusahaan sebagai nilai pasar. Alasannya karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran atau keuntungan bagi pemegang saham jika harga perusahaan meningkat.

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan *Price Earning Ratio* (PER) sebagai rasio yang digunakan untuk menilai nilai perusahaan. Informasi *Price Earning Ratio* (PER) sangat penting bagi investor karena rasio *Price Earning Ratio* memberikan informasi seberapa besar rupiah yang harus dibayarkan untuk mendapatkan laba perusahaan. Maka dari itu manager harus berhati-hati dalam mengatur struktur modal agar struktur modal berjalan dengan efisien dan juga dapat menaikkan nilai perusahaan.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



#### 4. Struktur Modal

Struktur modal merupakan hal yang sangat penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi keuangan perusahaan (Samrotun, 2015). Menurut Kesuma, (2001) struktur modal adalah susunan atau perbandingan antara modal sendiri dan pinjaman jangka panjang. Struktur modal yang optimal pada suatu perusahaan adalah gabungan dari hutang dan ekuitas yang memaksimalkan harga saham perusahaan. Struktur modal erat kaitannya dengan harga saham, hal ini dikarenakan salah satu unsur yang membentuk harga saham adalah persepsi investor atas kinerja perusahaan. Dan struktur modal adalah salah satu unsur yang menentukan baik buruknya kinerja perusahaan, karena struktur modal akan menentukan sumber pembiayaan dan pembelanjaan yang dilakukan oleh perusahaan atas kegiatan operasionalnya (Pangulu & Maski, 2014).

Struktur modal memiliki tujuan yaitu memadukan sumber-sumber dana permanen yang digunakan perusahaan untuk operasionalnya yang akan memaksimalkan nilai perusahaan itu sendiri. Pencarian struktur modal yang optimal merupakan pekerjaan yang sangat sulit, karena adanya konflik yang mengarah kepada biaya agensi. Maka untuk mengurangi kemungkinan manajemen menanggung risiko berlebihan atas nama pemegang saham, perlu memasukkan beberapa batasan *protektif*.

Menurut Kesuma, (2001) besar kecilnya angka rasio struktur modal menunjukkan banyak sedikitnya jumlah pinjaman jangka panjang daripada modal sendiri yang diinvestasikan pada aktiva tetap yang digunakan untuk memperoleh laba operasi. Semakin besarnya angka rasio struktur modal berarti semakin banyak jumlah pinjaman jangka panjang, sehingga semakin banyak bagian dari laba operasi yang digunakan untuk membayar beban bunga tetap, dan semakin banyak aliran kas yang

digunakan untuk membayara angsuran pinjaman, akibatnya semakin sedikit jumlah laba bersih sesudah pajak yang akan diterima oleh perusahaan.

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal antara lain:

a. Struktur Aktiva (*Tangibility*)

Menurut (Syamsudin, 2007:9) dalam (Naray & Mananeke, 2015) menyatakan bahwa struktur aktiva adalah penentuan berapa besar alokasi dana untuk masing-masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun dalam aktiva tetap. Kebanyakan perusahaan industri yang sebagian besar modalnya tertanam dalam aktiva tetap akan mengutamakan pemenuhan modalnya dari modal permanen yaitu modal sendiri, sedangkan utang bersifat pelengkap. Perusahaan yang semakin besar aktivanya dan terdiri dari aktiva lancar akan cenderung mengutamakan pemenuhan kebutuhan dana dengan utang. Hal ini menunjukkan adanya pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal suatu perusahaan.

b. *Growth Opportunity*

Menurut (Kartini & Arianto, 2008) *Growth Opportunity* adalah perubahan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Kesempatan perusahaan untuk melakukan investasi pada hal-hal yang menguntungkan. Teori agensi menggambarkan hubungan yang negatif antara *growth opportunity* dan *leverage*. Di mana, perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi cenderung akan melewatkan kesempatan dalam berinvestasi pada kesempatan investasi yang menguntungkan.







c. Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)

Perusahaan besar cenderung akan melakukan diversifikasi usaha lebih banyak dari pada perusahaan kecil. Oleh karena itu kemungkinan kegagalan dalam menjalankan usaha atau kebangkrutan akan lebih kecil. Ukuran perusahaan sering dijadikan indikator bagi kemungkinan terjadinya kebangkrutan bagi suatu perusahaan, di mana perusahaan dalam ukuran lebih besar dipandang lebih mampu menghadapi krisis dalam menjalankan usahanya.

d. Profitabilitas

Profitabilitas atau kemampuan memperoleh laba adalah suatu ukuran dalam presentase yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba pada tingkat yang dapat diterima. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi tentu memiliki dana internal yang lebih banyak daripada perusahaan dengan profitabilitas rendah. Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi akan berinvestasi menggunakan utang yang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

e. Risiko Bisnis

Risiko bisnis atau risiko usaha adalah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya. Risiko Bisnis akan mempersulit perusahaan dalam melaksanakan pendanaan eksternal, sehingga secara teori akan berpengaruh negatif terhadap *leverage* perusahaan.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



berikut:

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Terdapat beberapa teori di dalam struktur modal yang dapat dijabarkan sebagai

a. *Pecking Order Theory*

Perusahaan yang ingin berkembang harus memiliki modal yang diperoleh dari utang. Tetapi, perusahaan tidak mudah untuk mendapatkan pinjaman, karena harus menganalisa terlebih dahulu apakah memang sudah tepat untuk berhutang. *Pecking order theory* menyatakan bahwa, perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi justru tingkat hutangnya rendah, dikarenakan perusahaan yang profitabilitasnya tinggi memiliki sumber dana internal yang berlimpah. Dalam *pecking order theory* ini tidak terdapat struktur modal yang optimal. Secara spesifik perusahaan mempunyai urutan preferensi (hierarki) dalam penggunaan dana. Perusahaan cenderung menggunakan sumber pendanaan internal untuk membiayai proyek-proyek dalam perusahaan.

b. Teori Pendekatan tradisional

Pendekatan Tradisional berpendapat akan adanya struktur modal yang optimal. Artinya struktur modal memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, di mana struktur modal dapat berubah-ubah agar bisa diperoleh nilai perusahaan yang optimal.

c. Teori Pendekatan Modigliani dan Miller (MM)

Pada pendekatan modignilai dan miller (MM), tahun 1960-an kedua ekonom tersebut memasukkan faktor pajak ke dalam analisis mereka. Mereka sampai pada kesimpulan bahwa nilai perusahaan dengan hutang lebih tinggi

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



adalah tidak relevan dibandingkan nilai perusahaan tanpa hutang. Kenaikan tersebut dikarenakan adanya penghematan pajak dari penggunaan hutang.

d. Teori *trade off*

Teori *Trade Off* merupakan gabungan antara teori struktur modal Modigliani dan Miller dengan memasukkan biaya kebangkrutan dan biaya keagenan yang mengindikasikan adanya penghematan pajak dari hutang dengan biaya kebangkrutan. Implikasi *trade off theory* sebagai berikut:

- 1). Perusahaan dengan risiko bisnis besar harus menggunakan hutang lebih kecil dibanding perusahaan yang mempunyai risiko bisnis rendah, karena, semakin besar risiko bisnis, penggunaan hutang akan semakin besar yang akan menimbulkan beban bunga, sehingga akan mempersulit keuangan perusahaan.
2. Perusahaan yang dikenal dengan pajak yang tinggi pada batas tertentu sebaiknya menggunakan banyak hutang karena adanya *tax shield*.
3. Target rasio hutang akan berbeda antara perusahaan satu dengan perusahaan yang lain. Perusahaan yang *profitable* dan *tangible asset* mempunyai target rasio utang lebih tinggi. Perusahaan *unprofitable* dengan risiko tinggi dan *intangible assets* mempunyai utang lebih rendah dan mengandalkan pada ekuitas.

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan indikator *debt to equity ratio* (DER) bertujuan untuk mengukur seberapa besar penggunaan hutang dalam menandai modal perusahaan. *Shareholder's equity* diperoleh dari total aset dikurangi total utang, sehingga *shareholder's equity* disebut juga dengan total modal. Perhitungan



menggunakan DER juga sesuai dengan definisi struktur modal, yaitu struktur modal merupakan perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri atau yang disebut dengan ekuitas.

Alasan penulis menggunakan *debt to equity ratio* (DER) sebagai alat ukur struktur modal karena rasio debt to equity ratio (DER) ini menggambarkan sumber pendanaan dengan pertimbangan bahwa semakin besar total hutang maka akan mempertinggi risiko perusahaan untuk menghadapi kebangkrutan. Menurut (Nugrahani & Sampurno, 2012) seorang investor biasanya enggan berinvestasi pada perusahaan yang memiliki rasion DER lebih dari satu. Hal tersebut karena rasio DER menunjukkan resiko yang dimiliki perusahaan tersebut.

## 5. Kebijakan Dividen

Perusahaan *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI) seringkali dihadapkan pada permasalahan penentuan kebijakan dan pembayaran dividen, dengan membagikan laba kepada pemegang saham sebagai dividen dan apakah manajemen akan menahan dalam bentuk laba yang ditahan untuk pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Investor sangat membutuhkan informasi mengenai kebijakan deviden untuk melakukan penilaian terhadap suatu perusahaan, karena salah satu keputusan penting untuk memaksimumkan nilai perusahaan adalah pembagian laba, (Ayem & Nugroho, 2016).

Menurut (Ayem & Nugroho, 2016) Kebijakan dividen adalah seberapa banyak pendapatan yang bisa dibayarkan sebagai dividen dan seberapa banyak dapat dipertahankan. Menurut (Samrotun, 2015) Kebijakan dividen merupakan sebuah keputusan yang diambil oleh perusahaan terkait dengan dividen, apakah laba akan dibagi kepada pemegang saham atau investor dalam bentuk dividen atau laba akan ditahan sebagai laba yang ditahan untuk pembiayaan investasi di masa yang akan

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak Cipta milik BIKG (Institusi) dan diformatika Kwik Kian Gie

Institusi Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



datang. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya akan mengurangi total sumber dana intern atau *internal financing*

Berdasarkan jumlah pembayaran dividen, kebijakan dividen dibagi menjadi 4 yaitu :

a. Kebijakan Yang Stabil

Kebijakan dividen dimana jumlah pembayaran dividen yang sama besar dari tahun ke tahun. Salah satu alasan mengapa sebuah perusahaan mengambil kebijakan ini yaitu untuk menjaga kesan para investor terhadap perusahaan tersebut. Jika perusahaan menerapkan kebijakan yang stabil berarti pendapatan bersih perusahaan tersebut juga stabil dari tahun ke tahun.

b. Kebijakan *Dividend Payout Ratio* Yang Tetap

Sebuah kebijakan dimana jumlah dividen akan berubah sesuai dengan jumlah laba bersih, tetapi rasio antara dividen dan laba ditahan tetap sama.

c. Kebijakan Kompromi

Kebijakan dividen yang terletak antara kebijakan dividen per saham yang stabil dan kebijakan dividen output ratio yang konstan ditambah dengan persentasi tertentu pada tahun-tahun yang mampu menghasilkan laba bersih yang tinggi.

d. Kebijakan Dividen Residual

Kebijakan dividen yang dikeluarkan perusahaan jika sedang menghadapi kesempatan investasi yang tidak stabil sehingga manajemen menghendaki agar dividen hanya dibayarkan saat laba bersih tinggi.



Menurut (Wong, 2006 : 482) ada beberapa faktor yang mempengaruhi

kebijakan dividen yaitu:

a. Aturan-aturan Hukum

Hukum badan perusahaan memutuskan legalitas distribusi apa pun kepada para pemegang saham biasa perusahaan. Aturan-aturan hukum ini berkaitan dengan penurunan nilai modal, insolvensi (kebangkrutan), dan penahanan laba yang tidak dibenarkan.

b. Kebutuhan Pendanaan Perusahaan

Menentukan arus kas dan posisi kas perusahaan yang akan terjadi ditengah ketiadaan perubahan kebijakan dividen. Selain melihat perkiraan hasil, harus dipertimbangkan juga risiko bisnis agar bisa mendapatkan kisaran hasil arus kas yang mungkin terjadi.

c. Likuiditas

Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam banyak keputusan dividen. Karena dividen menentukan arus kas keluar, semakin besar posisi kas dan keseluruhan likuiditas perusahaan, maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

d. Kemampuan untuk Meminjam

Posisi yang likuid tidak hanya merupakan cara untuk memberikan fleksibilitas keuangan dan melindungi dari ketidakpastian. Jika perusahaan memiliki kemampuan untuk meminjam dalam jangka waktu yang relatif singkat, maka dapat dikatakan perusahaan tersebut fleksibel secara keuangan.

e. Batasan-batasan dalam Kontrak Utang



Syarat perjanjian utang (*covenant*) sebagai pelindung dalam kesepakatan obligasi atau perjanjian peminjaman sering kali meliputi batasan untuk pembayaran dividen. Batasan tersebut ditentukan oleh pihak pemberi pinjaman untuk menjaga kemampuan perusahaan membayar utang.

#### f. Pengendalian

Jika suatu perusahaan membayar dividen dalam jumlah yang cukup besar, maka perusahaan perlu mengumpulkan modal di kemudian hari melalui penjualan saham agar dapat membiayai berbagai peluang investasi yang menguntungkan. Berdasarkan situasi semacam ini, pihak yang memiliki kendali atas perusahaan (*controlling interest*) dapat terdilusi jika pemegang saham mayoritas tidak dapat memesan saham tambahan.

Kebijakan dividen memiliki teori-teori mengenai preferensi investor terhadap kebijakan dividen, yaitu:

##### a. *Bird in the hand theory*

Menurut (Lintner J., 1956) investor lebih menyukai dividen tunai yang lebih pasti dibandingkan capital gains yang diharapkan dari laba ditahan karena akan mengandung risiko. Oleh karena itu, perusahaan akan membayar dividen yang sebesar-besarnya dengan anggapan bahwa dividen dapat mempengaruhi harga saham.

##### b. *Tax preference theory*

Merupakan suatu teori yang menyatakan bahwa jika *capital gain* dikenakan pajak dengan tarif lebih rendah daripada pajak atas dividen, maka saham yang memiliki pertumbuhan tinggi menjadi lebih menarik. Oleh karena itu, investor lebih menyukai perusahaan menahan sebagian labanya.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Teori kebijakan dividen mengenai preferensi investor yang berhubungan dengan penelitian ini adalah teori *Bird in the Hand*. Menurut Lintner J., (1956) Teori *Bird in the Hand* menyimpulkan bahwa investor lebih suka menerima dividen dari pada *capital gains* dan investor memandang *dividend yield* lebih pasti dari pada *capital gains*, sehingga investor mengharapkan adanya pembagian dividen dari keuntungan perusahaan. Dari pembagian dividen akan menunjukkan seberapa besar ukuran sebuah perusahaan. Semakin besar dividen yang dibagikan berarti semakin besar pula ukuran sebuah perusahaan.

## 6. Ukuran Perusahaan

Dalam Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI) ukuran adalah menunjukkan besar atau kecilnya suatu benda. *Size* merupakan simbol dari ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan adalah suatu ukuran, skala atau variabel yang menggambarkan besar-kecilnya perusahaan berdasarkan beberapa ketentuan, seperti total aktiva, *log size*, nilai pasar, saham, total penjualan, total pendapatan, total modal dan lain-lain.

Menurut Wiliandri, (2011) Variabel *size* atau ukuran perusahaan sangat bergantung pada besar kecilnya perusahaan. Perusahaan besar memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal, sedangkan perusahaan kecil tidak mudah untuk masuk ke pasar modal. Kemudahan aksesibilitas ke pasar modal merupakan fleksibilitas dan kemampuan perusahaan untuk menciptakan hutang atau memunculkan dana yang lebih besar dengan catatan, perusahaan tersebut memiliki rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi daripada perusahaan kecil. Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat (Sujoko, 2007).





Menurut Suwito & Herawaty, (2005) pada dasarnya ukuran perusahaan hanya terbagi menjadi tiga yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium-size*), perusahaan kecil (*small firm*), dan penentuan ukuran perusahaan ini didasarkan oleh total asset perusahaan. Salah satu ukuran kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba yang maksimal dapat dilihat dari rasio-rasio yang menunjukkan perkembangan atau kemunduran dari operasional normal perusahaan tersebut. hal ini dapat dilihat salah satunya dari rasio pertumbuhan, dimana rasio pertumbuhan menunjukkan ukuran kenaikan atau penurunan kinerja keuangan suatu perusahaan yang dapat dilihat dari perbandingan tahun sebelum dan sesudah maupun sedang berjalan untuk beberapa pos akuntansi keuangan perusahaan. Dalam rasio pertumbuhan ini akan dihitung seberapa jauh pertumbuhan dari beberapa pos penting dalam laporan keuangan. Variabel ini diukur dengan rata- rata jumlah nilai kekayaan yang dimiliki suatu perusahaan (total aktiva).

Menurut Sudarmadji, (2007) terdapat berbagai indikator dari ukuran perusahaan adalah Total aktiva, penjualan dan kapitalisasi pasar. Semakin besar total aktiva, penjualan dan kapitalisasi pasar maka semakin besar pula ukuran perusahaan itu. Ketika variable ini digunakan untuk menentukan ukuran perusahaan karena dapat mewakili seberapa besar perusahaan tersebut. Semakin besar aktiva, semakin banyak modal yang ditanam, semakin banyak penjualan maka semakin banyak perputaran uang, dan semakin besar kapitalisasi pasar maka semakin besar pula ia dikenal dalam masyarakat.

Salah satu tolok ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan adalah ukuran aset dari perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki total aset besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



baik dalam jangka waktu yang relatif lama, bahwa keputusan struktur modal ditentukan oleh ukuran perusahaan.

## B. Penelitian Terdahulu

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan penelitian terdahulu sebagai tolak ukur dan acuan untuk menyelesaikan penelitian. Penelitian terdahulu memudahkan penulis dalam menentukan langkah-langkah yang sistematis untuk penyusunan penelitian dari segi teori maupun konsep. Penelitian terdahulu merupakan referensi yang membantu peneliti dalam memberi penjelasan, deskripsi, serta uraian mengenai pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Penelitian terdahulu yang digunakan oleh peneliti adalah sebanyak 20 penelitian dalam perusahaan yang ada di Indonesia sebagai berikut.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

**Tabel 2.1**

**Penelitian Terdahulu**

NO	PENELITI	JUDUL PENELITIAN	VARIABEL	HASIL
1	(Syaifulhaq, 2020)	<i>Capital Structure and Firm's Growth in Relations to Firm Value at Oil and Gas Companies Listed in Indonesia Stock Exchange</i>	Variabel independen: <i>Capital structure and Firm's growth.</i>  Variabel dependen : <i>firm value.</i>	<i>Capital structure and firm's growth doesn't have a significant effect on firm value.</i>
2	(Ramdhonah et al., 2019)	Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas terhadap nilai perusahaan	Variabel independen: Struktur modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas. Variabel dependen: Nilai Perusahaan.	Struktur modal, pertumbuhan perusahaan, Dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
3	(Putri, 2017)	<i>The Effect of Profitability, Dividend Policy, Debt Policy, and Firm Age on Firm Value in The Non-Bank Financial Industry</i>	Variabel independen: <i>Profitability, Dividend Policy, Debt Policy, and Firm Age</i>  Variabel dependen: <i>firm value</i>	<i>Profitability and debt policy doesn't have impact on firm value.</i>  <i>But dividend policy proved that dividend policy have a positive impact on the company value.</i>

© Hak Cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie) Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



3	(Rai Prastuti & Merta Sudiarta, 2016)	Pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur.	Variabel independen: Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan. Variabel dependen : Nilai Perusahaan.	Struktur modal dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh negative dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
4	(Anita & Yulianto, 2016)	Pengaruh kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan	Variabel independen: kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen. Variabel dependen : nilai perusahaan.	Kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, kebijakan dividen memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
5	(Senata, 2016)	Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tercatat Pada Indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia	Variabel independen: Kebijakan Dividen. Variabel dependen: Nilai Perusahaan.	Kebijakan dividen berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan.
6	(Ayem & Nugroho, 2016)	Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan	Variable independen: Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Keputusan Investasi. Variabel dependen: Nilai perusahaan.	Profitabilitas, kebijakan dividen, dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



<p>7</p> <p><b>© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</b></p>	(Putu et al., 2015)	Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Serta Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia	Variabel independen: Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Dan Keputusan Pendanaan. Variabel dependen: Nilai perusahaan.	Keputusan investasi, kebijakan dividen, dan keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
	(Bestariningrum, 2015)	<i>Analyzing The Effect Of Capital Structure And Firm Size On Firm Value</i>	Variabel independen: <i>Capital Structure and Firz Size</i> . Variabel dependen: <i>Firm Value</i> .	<i>Capital structure and firm size have a positive and significant effect on firm value.</i>
	(Samrotun, 2015)	Kebijakan Dividen Dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya	<i>Ratio, Return On Asset, Cash Ratio, Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Growth, dan Firm Size</i>	<i>Return on asset, current ratio, dan debt to equity ratio</i> berpengaruh terhadap kebijakan dividen. sedangkan variabel <i>cash ratio, growth, dan firm size</i>
	(Dewi et al., 2014)	Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.	Variabel independen: Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas. Variabel dependen: Nilai perusahaan.	Struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



<p><b>© Hak cipta milik IBI Kwik Kian Gie (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</b></p> <p><b>Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie</b></p>	11	(Pangulu & Maski, 2014)	Pengaruh Profitabilitas, <i>Growth Opportunity</i> , Dan Struktur modal Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel independen: Profitabilitas, <i>Growth Opportunity</i> , dan Struktur Modal.  Variable dependen: Nilai Perusahaan.	Profitabilitas, growth opportunity, dan struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
		(Noerirawan & Muid, 2012)	Pengaruh Faktor Internal Dan Eksternal Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel independen: Pertumbuhan Aset, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Tingkat Inflasi, Dan Tingkat Suku Bunga.  Variabel dependen: nilai perusahaan.	Pertumbuhan aset, kebijakan dividen, dan tingkat inflasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan keputusan pendanaan dan tingkat suku bunga berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
		(Wiliandri, 2011)	Pengaruh <i>Blockholder Ownership</i> dan <i>Firm Size</i> terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan	Variabel independen: <i>Blockholder Ownership</i> dan <i>Firm Size</i> .  Variabel dependen: Kebijakan Hutang Perusahaan.	1. <i>Blockholder ownership</i> berpengaruh negatif kepada kebijakan hutang.  2. <i>Firm size</i> berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang
		(Kartini & Arianto, 2008)	Struktur Kepemilikan, profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur	Variabel independen: Struktur Kepemilikan, Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva, Dan Ukuran Perusahaan.	Variabel struktur kepemilikan, pertumbuhan aktiva, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sedangkan, profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



<b>©</b>	<b>Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</b>		Variabel dependen: Struktur Modal.		
	<b>15</b>	(Sujoko, 2007)	Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, <i>Leverage</i> , Faktor Intern Dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan	<p>Variabel independen: Kepemilikan Instutional, Kepemilikan Manajerial, Suku Bunga, Keadaan Pasar Modal, Pertumbuhan Pasar, Profitabilitas, Dividen, Ukuran Perusahaan, Pangsa Pasar Relatif, dan <i>Leverage</i>.</p> <p>Variabel dependen: Nilai Perusahaan.</p>	<p>1. Kepemilikan instutional, suku bunga, dan <i>leverage</i> mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>2. Kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>3. Pasar modal, pertumbuhan pasar, profitabilitas, pembayaran dividen, ukuran perusahaan, dan pangsa pasar memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>
	<b>16</b>	(Tarigan, 2007)	Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan	<p>Variabel independen: Kebijakan Hutang, Kinerja Perusahaan, Dan Nilai Perusahaan.</p> <p>Variabel dependen: Kepemilikan Manajerial</p>	<p>1. Terdapat perbedaan kebijakan hutang antara perusahaan tanpa kepemilikan manajerial dibanding dengan perusahaan dengan kepemilikan manajerial terbukti.</p> <p>2. Terdapat perbedaan kinerja perusahaan antara perusahaan tanpa kepemilikan manajerial dibanding perusahaan dengan kepemilikan manajerial tidak terbukti.</p>

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



<p><b>© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</b></p>				<p>3. Terdapat perbedaan nilai perusahaan antara perusahaan tanpa kepemilikan manajerial dibanding perusahaan dan kepemilikan manajerial terbukti.</p>
<p>Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang</p>	<p>(Wahyudi &amp; Pawestri, 2006)</p>	<p>Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan : Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening</p>	<p>Variabel independen: Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen.</p> <p>Variabel dependen: Nilai Perusahaan.</p>	<p>1. Struktur kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap keputusan investasi dan keputusan pendanaan tetapi tidak pada kebijakan dividen.</p> <p>2. Struktur kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap keputusan keuangan maupun nilai perusahaan.</p> <p>3. Keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, tetapi keputusan investasi dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p> <p>4. Struktur kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan baik secara langsung maupun melalui keputusan pendanaan.</p>

- Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
    - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
    - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
  2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.





<p>18</p> <p><b>© Hak cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</b></p>	<p>(Siallagan &amp; Machfoedz, 2006)</p>	<p>Mekanisme Governance, Kualitas Laba, Dan Nilai perusahaan</p>	<p>Variabel independen: <i>Leverage</i> Dan <i>Firm Size</i>. Variabel dependen: Nilai perusahaan.</p>	<p><i>Leverage</i> memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, <i>firm size</i> memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>
<p>19</p> <p><b>© Hak cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</b></p>	<p>(Suwito &amp; Herawaty, 2005)</p>	<p>Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Tindakan Perataan Laba Yang Dilakukan Oleh Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia</p>	<p>Variabel independen: Jenis Usaha, Ukuran Perusahaan, Rasio Profitabilitas, <i>Leverage</i>, <i>Net Profit Margin</i>. Variabel dependen: Tindakan Perataan Laba Yang Dilakukan Oleh Perusahaan.</p>	<p>Tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari jenis usaha, ukuran perusahaan, profitabilitas, <i>leverage</i> operasi perusahaan, <i>net profit margin</i> perusahaan terhadap tindakan perataan laba.</p>
<p>20</p> <p><b>© Hak cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</b></p>	<p>(Kesuma, 2001)</p>	<p>Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan <i>Real Estate</i> yang <i>Go Public</i> di Bursa Efek Indonesia</p>	<p>Variabel independen: Profitabilitas, <i>Growth Of Sales</i>, Rasio Hutang, Struktur Aktiva, Harga Saham. Variabel dependen: Harga Saham Perusahaan <i>Real Estate</i> Yang <i>Go Public</i>.</p>	<p>1. <i>Growth of sales</i> dan rasio hutang berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. 2. Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal 3. <i>Growth of sales</i>, struktur aktiva, dan struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. 4. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham.</p>

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



## C. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan kajian pustaka dan penelitian terdahulu yang sudah dijabarkan, maka berikut adalah kerangka pemikiran penelitian ini:

### a. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

Struktur modal dapat diukur melalui rasio total hutang terhadap total aktiva, rasio total hutang terhadap total modal, dan rasio utang jangka panjang terhadap modal. Hutang merupakan instrumen yang sensitif terhadap perubahan nilai perusahaan. Dilihat dari teori sinyal, terdapat reaksi jika terjadi peningkatan dan penurunan hutang perusahaan. Pada umumnya, pendanaan dengan hutang merupakan sinyal yang negatif, karena pendanaan dengan hutang perusahaan akan menurunkan nilai perusahaan dan membuat menurunnya kepercayaan publik terhadap masyarakat.

Menurut *pecking order theory* menjelaskan bahwa dimana perusahaan akan lebih senang menggunakan dana internal seperti laba ditahan dibandingkan dana eksternal seperti hutang jangka panjang. *Pecking order theory* mendukung para peneliti bahwa menurut penelitian yang dilakukan Syaifulhaq, (2020) menyatakan bahwa antara struktur modal dengan nilai perusahaan terdapat pengaruh yang negatif. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan Fajriana & Priantinah, (2016) dimana struktur modal secara parsial terhadap nilai perusahaan menunjukkan adanya pengaruh yang negatif dan signifikan.

### b. Pengaruh Kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

Kebijakan dividen yaitu menentukan seberapa besar atau proporsi laba yang akan dibagikan sebagai dividen. Kebijakan dividen dapat diukur melalui *divident payout ratio* (DPR). Dividen adalah pembagian kas, aset lain, atau saham yang dilakukan oleh perseroan kepada para pemegang saham secara proporsional. Investor sangat



berkepentingan dengan kebijakan dividen serta kebiasaan perseroan membagikan dividen. Terdapat beberapa jenis dividen yaitu dividen tunai, dividen properti, dan dividen saham.

Teori *bird in the hand* menyebutkan bahwa para pemegang saham lebih menyukai pembagian laba dalam bentuk dividen dibandingkan dengan pembagian laba dalam bentuk *capital gain*. Perusahaan dengan pembayaran dividen yang besar kepada pemegang sahamnya dapat meningkatkan nilai perusahaan, karena investor akan menginvestasikan dananya pada suatu perusahaan yang membagi labanya dalam bentuk dividen secara konsisten. Menurut penelitian (Senata, 2016), (Astuti & Yadnya, 2016), dan (Putu et al., 2015) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

c. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini merupakan cerminan besar kecilnya perusahaan yang nampak dalam nilai total aktiva perusahaan. Dengan semakin besar ukuran perusahaan, maka ada kecenderungan lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil. Kestabilan tersebut menarik investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut. Kondisi tersebut menjadi penyebab atas naiknya harga saham perusahaan di pasar modal.

Semakin besar ukuran dan skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Semakin baik dan semakin banyaknya sumber dana yang diperoleh, maka akan mendukung operasional perusahaan secara maksimum, sehingga akan meningkatkan harga saham dari perusahaan. Hasil penelitian (Eko et al., 2014), (Astuti & Yadnya,

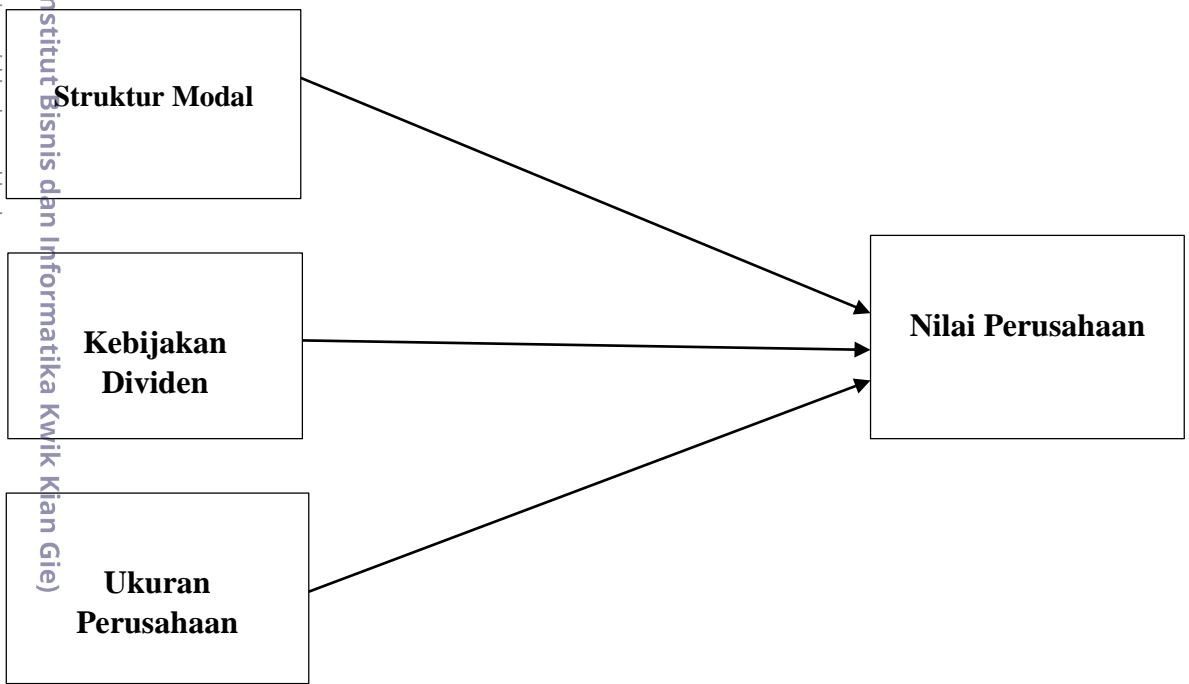


2016), serta (I Gusti Ngurah Gede Rudangga, 2016) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berikut adalah gambar kerangka pemikiran yang dimiliki oleh peneliti :

Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran



Sumber : Data Olahan Pribadi

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)  
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



## D. Hipotesis Penelitian



Hak Cipta milik IBI KIKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)  
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas, peneliti merangkum hipotesis di atas

sebagai berikut:

- Ha1 : Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
- Ha2 : Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
- Ha3 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.