

BAB II TINJAUAN PUSTAKA



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

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

A. Tinjauan Teoritis

Laporan Keuangan untuk adalah sebagai alat uji dari aktivitas sektor pembukuan, tetapi alat penguji tidak datang dari laporan keuangan saja, namun dapat dijadikan untuk menilai posisi keuangan perusahaan. (Sianpar, 2017).

1. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal pertama kali dikemukakan oleh Michael Spence pada tahun 1973 yang terdapat pada penelitiannya yang berjudul Job Market Signaling. Dalam pasar ketenagakerjaan sering terjadi karena informasi yang asimetris antara pengusaha dan pelamar kerja adanya ketidaksetaraan dalam akses untuk memperoleh beberapa informasi yang berkaitan dengan kemampuan produktivitas (Spence, 1973). Dalam hal ini Spence memberikan usulan dalam membuat kriteria sinyal yaitu supaya pengambilan keputusan dalam merekrut tenaga kerja, sinyal itulah nantinya berbentuk jenis kelamin, ras, kepribadian, latar belakang akademis dan pengalaman pekerjaan.

Menurut (Tambunan et al., 2019) Teori sinyal dapat menyatakan bagaimana perusahaan memberikan sinyal kepada investor mengenai bagaimana manajemen melihat prospek perusahaan. Sinyal yang dibagikan dapat seperti informasi apa yang telah dilakukan oleh pihak manajemen dalam mencapai keinginan pemilik. Teori sinyal memberikan informasi berupa sinyal dalam bentuk laporan keuangan lalu diterbitkan dan sinyal ini dapat berupa sinyal baik maupun sinyal buruk. Dalam sinyal baik dapat diartikan dengan peningkatan kinerja 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.





manufaktur tahun ke tahun, lalu untuk sinyal buruk yakni penurunan kinerja perusahaan manufaktur tahun ke tahun.

Tujuan utama dari teori sinyal ini yakni kepada investor untuk memberikan informasi mengenai bagaimana keputusan yang akan diambil berkaitan dengan nilai perusahaan. Dalam artian ketika struktur modal, kebijakan dividen dan keputusan investasi menunjukkan perubahan nilai, maka dapat memberikan informasi kepada investor dalam memberikan penilaian terhadap nilai perusahaan secara otomatis.

2. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan (*Agency Theory*) merupakan teori yang memberikan penjelasan mengenai hubungan antara “principal” dan “agent”. Principal yakni untuk pemegang saham dan pemilik perusahaan yang dapat memberikan kekuasaan kepada agen untuk mengelola perusahaan dan lalu dengan melakukan pembuatan keputusan atas nama pemegang saham, sedangkan untuk agent yaitu manajemen perusahaan yang diberikan kekuasaan oleh principal. Teori keagenan menjelaskan bahwa adanya kesenjangan antara manajemen yang mengelola suatu perusahaan. Dapat diasumsikan untuk tiap tiap individu dapat termotivasi dengan kepentingan sendiri dan memungkinkan untuk timbulnya konflik kepentingan antara principal dan agent. Hal tersebut dapat terjadi jika adanya pemisahan kepemilikan dan pengendalian perusahaan, (Jensen & Meckling, 1976).

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.



Menurut Eisenhardt (1989) teori keagenan dapat dilandasi oleh 3 (tiga) buah asumsi sebagai berikut :

a) Asumsi tentang sifat manusia

Asumsi ini dapat menekankan pada sifat manusia yang menyoroti kepentingan pribadi (*Self Interest*), mempunyai keterbatasan rasionalitas (*Bounded Rationality*), dan tidak menyukai risiko (*Risk Aversion*).

b) Asumsi tentang keorganisasian

Asumsi ini antara lain adanya informasi asimetris (*AI*) antara prinsipal dan agen, konflik antar anggota organisasi, persyaratan produktivitas, dan efisiensi.

c) Asumsi tentang informasi

Dalam asumsi ini informasi dapat dianggap sebagai komoditas yang dapat diperdagangkan.

Permasalahan keagenan dapat terjadi jika perbedaan tujuan antar pihak pemegang saham dan manajemen yang saling berlawanan. Bahkan, manajemen dapat bertindak menggunakan akuntansi sebagai alat untuk melakukan rekayasa demi mencapai kepentingannya sendiri. Salah satu faktor dalam meningkatkan nilai perusahaan dapat dipicu dengan adanya keselarasan pola pikir serta tujuan antara pemegang saham dengan manajemen dalam mengoperasikan perusahaan.

Struktur modal dan dividen dapat menjadi tolak ukur kerja sama antara principal dan agen. Perusahaan yang besar akan memberikan cerminan untuk keselarasan tujuan antara agen dan principal dalam mengembangkan perusahaan tersebut.

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

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.



3. Nilai Perusahaan

Dalam pengambilan keputusan manajer keuangan dapat memperhitungkan tujuan yang akan dicapai. Membuat keputusan keuangan yang tepat dapat menurunkan nilai perusahaan sehingga dapat meningkatkan kemakmuran pemilik perusahaan. Selain itu, nilai perusahaan yaitu merupakan harga yang dapat dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. (Ayu Sri, Ary Wirajaya. 2017)

Tercapainya kondisi perusahaan yakni sebagai bukti kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melewati beberapa rangkaian kegiatan yang telah dilakukan, yaitu dari perusahaan tersebut didirikan hingga saat ini, maka hal ini dapat menentukan nilai perusahaan. (Hery 2017:5)

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

a. Nilai Pasar

Nilai pasar adalah harga yang berkembang sebagai akibat dari tawar-menawar pasar saham. Jika saham perusahaan dijual di pasar saham, maka nilainya dapat diperhitungkan.

b. Nilai Buku

Nilai buku adalah nilai perusahaan yang dapat dihitung dengan konsep dasar akuntansi. Secara sederhana dapat dihitung dengan membagi selisih antara total asset dan total hutang dengan jumlah saham yang beredar.

c. Nilai Intrinsik

Nilai intrinsik merupakan konsep yang paling abstrak, karena dalam perkiraannya mengacu pada nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan

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

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 mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



dalam konsep nilai instrinsik ini bukan hanya sekumpulan asset, tetapi nilainya sebagai fokus perusahaan dengan potensi menghasilkan keuntungan di hari selanjutnya.

d. Nilai Nominal

Nilai nominal dapat dinyatakan secara formal dalam anggaran dasar perseroan, sepenuhnya dapat dijelaskan dalam neraca perusahaan, dan dapat ditulis secara tegas dalam surat saham kolektif.

e. Nilai Likuidasi

Nilai likuidasi merupakan nilai seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Metode yang sama juga dapat digunakan dalam menentukan nilai buka dan dapat digunakan untuk menentukan likuidasi.

Dalam penelitian ini indikator *Price To Book Value* (PBV) dapat mewakili nilai perusahaan. Salah satu peneliti yaitu (Robiyanto, Ilma Nafiah, Harijono, 2020) dapat dijelaskan yakni PBV dapat mengevaluasi kinerja suatu perusahaan dengan cara membandingkan harga saham dengan nilai buku yang dimiliki perusahaan. Biasanya perusahaan yang baik mempunyai nilai PBV lebih dari satu, dapat diartikan bahwa perusahaan mempunyai nilai pasar saham lebih tinggi daripada nilai bukunya (Oktrima, 2017)

4. Struktur Modal

Struktur modal adalah pendanaan ekuitas dan hutang dalam suatu perusahaan. Dalam hal ini modal dalam struktur modal yaitu pendanaan jangka panjang perusahaan yang terdiri dari hutang, saham preferen dan saham ekuitas. Optimalisasi nilai perusahaan yang merupakan tujuan perusahaan dapat dicapai



pelaksanaannya dengan fungsi manajemen keuangan, artinya dalam setiap keputusan keuangan yang diambil akan berpengaruh mengenai keputusan keuangan lainnya dan akan berdampak pada nilai perusahaan. Menurut (Asnawi, Said Kelana, 2015) struktur modal merupakan kombinasi dari hutang (jangka panjang dan jangka pendek) dan modal sendiri. Struktur modal biasanya ditujukan untuk kebutuhan investasi, memberikan informasi bagi investor mengenai bagaimana pendanaan sebuah perusahaan sebelum investor menanamkan modalnya di perusahaan tersebut.

Menurut (Syahyunan, 2015), perusahaan akan memerlukan pendaan untuk setiap kegiatan investasi yang akan dilakukan. Sehingga, perusahaan dapat mengupayakan dana yang bersumber dari luar perusahaan jika dana internal atau modal sendiri tidak cukup. Sedangkan menurut Suryanto, dkk (2018) struktur modal adalah bauran atau perpaduan dari hutang jangka panjang dan ekuitas (modal sendiri) yaitu saham preferen dan saham biasa.

Franco Modigliani dan Merton Miller (MM) memperkenalkan model teori struktur modal secara matematis, scientific dan atas dasar penelitian yang terus-menerus. Perlu diketahui bahwa MM memperkenalkan teori struktur modal dengan beberapa asumsi sebagai berikut:

- 1) Tidak terdapat pajak.
- 2) Investor dapat meminjam pada tingkat yang sama dengan perusahaan.
- 3) Informasi yang tersedia secara lengkap untuk semua investor dan dapat diperoleh dengan tidak memungut biaya.
- 4) EBIT tidak berpengaruh terhadap penggunaan hutang

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

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 mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi Struktur modal, antara lain :

a. Struktur Aktiva (*Tangibility*)

Struktur aktiva merupakan penentuan berapa besarnya alokasi dana untuk masing masing komponen aktiva, baik aktiva lancar maupun aktiva tetap. Jika perusahaan memiliki aktiva nya besar dan terdiri dari aktiva lancar akan terfokus pada pemenuhan kebutuhan dana dengan utang. Dalam hal ini akan mempengaruhi adanya pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal suatu perusahaan.

b. *Growth Opportunity*

Growth Opportunity adalah perubahan total aktiva yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Dalam perusahaan mempunyai keuntungan dalam melakukan investasi pada hal yang dapat menguntungkan perusahaan. Teori agensi dapat memberikan suatu gambaran mengenai hubungan negatif antara *growth opportunity* dan leverage. Dalam perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* yang tinggi akan melewatkan kesempatan dalam berinvestasi yang menguntungkan.

c. Ukuran Perusahaan

Perusahaan yang besar akan lebih melakukan strategi usaha yang lebih banyak dari perusahaan kecil. Maka dari itu kemungkinan kegagalan yang akan dirasakan juga akan lebih kecil. Ukuran perusahaan dapat menjadi pengukuran dalam kemungkinan terjadinya kebangkrutan dalam suatu perusahaan, dalam arti ukuran lebih besar dipandang mampu mengatasi krisis dalam menjalankan usaha.

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

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 mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



d. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam presentasi yang digunakan untuk mengukur apakah perusahaan mampu menghasilkan laba pada tingkat yang dapat diterima. Jika tingkat profitabilitasnya tinggi maka dana yang dibutuhkan internal perusahaan tentu akan lebih besar daripada perusahaan yang profitabilitasnya rendah. Perusahaan yang tingkat pengembaliannya tinggi dapat membuat perusahaan membiayai kebutuhan pendanaannya dengan pendapatan yang dihasilkan secara internal. Dimana dalam hal ini profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan,

e. Resiko Bisnis

Resiko bisnis usaha memiliki ketidakpastian yang dapat dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnis. Resiko bisnis dapat membuat perusahaan semakin sulit dalam pendanaan eksternal, maka dari itu secara teori profitabilitas berpengaruh negatif terhadap leverage perusahaan.

Dalam penelitian ini alat perhitungan struktur modal menggunakan Debt Equity to Ratio (DER). Dalam DER dapat mengukur seberapa besar penggunaan hutang dalam menentukan modal perusahaan. Dapat memberikan gambaran mengenai besarnya total hutang untuk resiko perusahaan dalam menghadapi masalah kebangkrutan. Dalam perhitungan DER juga akan dijadikan sebagai perbandingan total hutang dengan modal sendiri yang bisa disebut sebagai ekuitas.

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.



5. Kebijakan Dividen

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Dividen merupakan perimbangan dari pembagian laba yang diperoleh dari perusahaan yang membagikan labanya kepada para pemegang saham perusahaan. Jika perusahaan yang menerbitkan saham mampu menghasilkan laba yang besar, maka terdapat kemungkinan pemegang saham yang akan dinikmati keuntungannya dalam dividen yang besar. Dividen dapat memiliki arti yaitu pembagian laba kepada para pemegang saham perusahaan sebanding dengan jumlah saham yang akan dipegang oleh masing-masing pemilik.

Menurut (Musthafa, 2017), Dividen adalah bagian dari keuntungan perusahaan yang akan diterima pemegang saham. Jika laba perusahaan tidak diberikan kepada pemegang saham dan sebaliknya diinvestasikan kembali dalam bisnis, hal ini akan disebut sebagai laba ditahan.

Kebijakan dividen yang didapat pada trade off dan dalam hal itu adalah keputusan yang sulit dalam hal pembagian laba sebagian dividen atau dapat diinvestasikan kembali. Jika tingkat pertumbuhan perusahaan berkurang dan memberikan informasi terhadap saham maka perusahaan akan memilih keputusan untuk pembagian keuntungan sebagai dividen. Tetapi jika perusahaan tidak membagikan dividen maka akan diberikan sinyal negatif mengenai prospek perusahaan. Sinyal dapat berubah dan dapat menguntungkan keinginan manajer jika mengalami peningkatan dividen, dan untuk penurunan dividen menyebabkan penurunan masa depan perusahaan.

Pilihan apakah akan membagikan laba kepada pemegang saham sebagai dividen atau mempertahankannya sebagai laba ditahan untuk potensi pendanaan investasi di masa depan dikenal sebagai kebijakan dividen perusahaan. Dividen

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.



memberikan indikasi yang menguntungkan dari status perusahaan. (Asnawi, Said Kelana, 2005).

Kebijakan dividen dapat menjadi hak para *stakeholder* karena menyangkut keputusan dalam penggunaan laba perusahaan. Dividen dapat dibagikan berupa dividen tunai (cash dividend) atau dividen dalam bentuk saham (stock dividend). Pada umumnya dividen tunai akan dibagikan secara reguler, seperti triwulanan, semesteran atau tahunan.

Dividend Payout Ratio (DPR) digunakan sebagai indikator kebijakan dividen dalam penelitian ini. Rasio dividen yang harus dibayarkan kepada pemegang saham terhadap laba bersih per saham dikenal sebagai rasio pembayaran dividen. Jumlah laba yang akan dibagikan sebagai kas dan laba ditahan sebagai sumber modal dapat ditentukan oleh rasio pembayaran dividen. Ketika bisnis layak, dividen akan dibayarkan oleh perusahaan dan ditransfer ke pemegang saham.

6. Keputusan Investasi

Keputusan investasi yaitu strategi manajemen melibatkan investasi dana bisnis dalam aset yang diharapkan dapat memberikan pengembalian di masa depan. Sebagai faktor penting dalam kebijakan manajemen keuangan dalam investasi modal ini yaitu dimasa depan dapat menghasilkan manfaat dan keuntungan jika dalam bentuk alokasi modal dan terealisasi. Namun sebaliknya investasi mempunyai manfaat dimasa depan dalam resiko investasi dapat meliputi hal ketidakpastian dalam berinvestasi. Tujuan perusahaan dalam peningkatan nilai perusahaan yakni bersumber dari keputusan yang telah diambil manajer keuangan yang merupakan keputusan yang paling penting dalam nilai perusahaan. Menurut (Jatmiko, 2017) jumlah total asset yang dimiliki perusahaan berdasarkan pada keputusan investasi yang merupakan salah satu dari tiga faktor

yang penting dalam perusahaan, yang berguna dalam peningkatan nilai perusahaan.

Dalam keputusan investasi investor dapat melihat cara yang dilakukan perusahaan pada pengelolaan asetnya yang telah dimiliki perusahaan, sehingga keuntungan yang didapatkan perusahaan akan terdampak pada keputusan yang telah diambil. Keputusan investasi akan berdampak yang berasal dari pembiayaan. selanjutnya hutang dan modal sendiri akan berasal dari sumber pendanaan internal maupun eksternal perusahaan.

Dalam keputusan investasi terdapat Total Asset Growth (TAG) adalah Peningkatan aset dari satu tahun ke tahun berikutnya, yang menunjukkan pertumbuhan substansial perusahaan dalam investasi aset tetap. Asset Growth merupakan rata rata pertumbuhan dari kekayaan perusahaan. Untuk awal kekayaan yang dimiliki perusahaan yaitu dengan jumlah tetap, maka pertumbuhan aktiva yang tinggi berarti kekayaan akhir perusahaan semakin besar.

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

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.



B. Tinjauan Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1
Tabel penelitian terdahulu

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

| NO | PENELITI | JUDUL PENELITIAN | HASIL |
|----|--|--|--|
| 1. | Nuryani , Rita Andini, Edi Budi Santoso (2018) | Pengaruh Leverage, Keputusan Investasi Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Lembaga Pembiayaan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2012-2016) | Keputusan investasi berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak dapat memediasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak dapat memediasi pengaruh struktur modal 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.



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.

| | | | |
|----|---------------------------------|---|---|
| 2. | Agus Rahman A dan Zainul (2018) | Pengaruh Struktur Kepemilikan, Struktur Modal, Dan Ios Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Terdaftar Di BEI. | Struktur modal berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. IOS berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen. |
| 3. | Clara Christianti (2021) | Pengaruh Return On Equity Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return Saham Dengan Dividen Payout Ratio Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Consumer Goods Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019 | DER tidak berpengaruh terhadap DPR DER tidak berpengaruh terhadap Return saham. DPR tidak berpengaruh terhadap return saham. DPR tidak dapat dijadikan variabel intervening antara ROE terhadap Return saham. DPR dapat dijadikan variabel intervening antara DER terhadap Return saham. |
| 4. | Inasfatin Indriawati, | Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, | Keputusan investasi terbukti berpengaruh |



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.

| | | | |
|----|--|--|---|
| | Marsiska Ariesta , Edy Budi Santoso (2018) | Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016 | positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. . Keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. |
| 5. | Usman Sarif, Dwi Suprajitno (2021) | Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. | (TAG) tidak memiliki pengaruh terhadap (DPR). (DER) memiliki pengaruh langsung dan signifikan terhadap (DPR). (TAG) tidak memiliki pengaruh korelasi sangat lemah terhadap (PBV). (DER) memiliki pengaruh langsung dan signifikan korelasi sangat lemah terhadap (PBV). (DPR) tidak memiliki pengaruh terhadap (PBV). (TAG) lebih efektif berpengaruh langsung terhadap (PBV) daripada melalui (DPR). (DER) lebih efektif berpengaruh langsung terhadap (PBV) daripada melalui DPR. |
| 6. | Aini, Ruza Tul (2018) | Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Growth dan Size | DER, DPR, ROE, Growth, dan Size secara serempak berpengaruh signifikan |



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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Instititut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

| | | | |
|----|---|---|--|
| | | Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Industri Dasar Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia | terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia |
| 7. | Adelia Rantika Sari, Sri Hermuningsi, Alfiatul Maulida (2022) | Tentang Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Profitabilitas, Dan Tingkat Suku Bunga (BI Rate) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI Tahun 2016-2020, | Keputusan investasi (PER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), Keputusan pendanaan (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. |
| 8. | Alhafiz Arizki, Erni Masdupi, Yolandafitri Zulvia (2019) | Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur | Keputusan investasi (TAG) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan , Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. |
| 9. | Jesilia, Sri Purwaningsih (2020) | Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017) | keputusan investasi(PER) dalam penelitian ini berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. keputusan pendanaan yang diprosikan dengan DER (Deb to Equity Ratio) dalam penelitian ini tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. kebijakan dividen yang diprosikan |

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.



| | | | |
|--|--|--|--|
| | | | dengan DPR (Dividend Pay out Ratio) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. |
|--|--|--|--|

C. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan teori dan kajian yang dilakukan peneliti terdahulu, dapat dijelaskan bahwa Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi adalah variabel yang dapat mengukur Nilai Perusahaan.

1. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Perhitungan struktur modal yang dilakukan menggunakan rasio utang jangka panjang terhadap modal, total utang terhadap total modal, dan total utang terhadap total aset. Salah satu alat utama untuk memodifikasi nilai perusahaan adalah utang. Menurut teori sinyal, reaksi dapat terjadi pada saat utang perusahaan meningkat atau menurun. Pembiayaan dan utang juga menjadi tanda peringatan karena akan mengurangi nilai perusahaan dan mengikis kepercayaan publik.

Dalam Trade-off theory di di infromasikan untuk setiap penambahan utang akan berdampak pada peningkatann nilai perushaan dan untuk kependudukan struktur modal dapat dikatakan berada pada nilai yang optimal. Namun pada posisi struktur modal berada diatas titik optimal pada setiap penambahan hutang justru akan mengurangi nilai perusahaan. Maka jika dengan asumsi titik target struktur modal yang optimal belum tercapai dan dapat menggunakan Trade-off theory akan memberi dugaan adanya hubungan positif 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.



2. Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi yaitu pengalokasian dana mengenai penggunaan aset maupun dari sumber dana yang mempertimbangkan pengembalian dan resiko di mendatang. Dalam keputusan yang diambil oleh investor dapat dipertimbangkan serta diperhitungkan dengan tepat, karena keputusan investasi memiliki dimensi waktu yang cukup panjang dan dapat terlihat pada resiko yang berjangka.

Keputusan investasi dapat menghasilkan kinerja dengan optimal sehingga akan meningkatkan pertumbuhan aset. Peningkatan inilah yang akan menjadi perhatian investor karena adanya situasi kinerja baik dalam perusahaan. Jika investor sudah tertarik maka nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan. Jika dalam kesempatan berinvestasi yang menyebabkan untung, manajer akan mencoba mengambil peluang dengan memaksimalkan kesejahteraan *stakeholder*, karena besarnya kesempatan dalam berinvestasi dan mengalami untung maka investasi yang dilakukan yakni semakin meningkat (Kumalasari, 2018).

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

3. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kebijakan Dividen

Tingkat penggunaan hutang dalam suatu perusahaan secara tidak langsung akan terdapat pengaruh dalam kebijakan dividen. Kebijakan dividen yang tidak berubah ubah atau dalam sebutan lain dalam kondisi stabil akan menyebabkan ketersediaan dana dalam pembayaran dividen dengan tetap, maka dalam hal ini adalah salah satu penyebab untuk kewajiban perusahaan. Jika perusahaan menggunakan hutang yang terlalu besar akan berdampak buruk bagi perusahaan, karena perusahaan harus membayarkan kewajibannya dan akan mempengaruhi pembagian dividen.

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.



Maka dalam pengaruh struktur modal terhadap kebijakan deviden akan memiliki pengaruh pada perusahaan. Pembagian dividen akan dipengaruhi jika peningkatan kewajiban yang dibayar oleh perusahaan dan menyebabkan keuntungan yang telah dimiliki perusahaan akan menurun. Maka dalam penelitian ini pentingnya struktur modal dalam kebijakan dividen yang berguna untuk peningkatan nilai dan kesejahteraan *stakeholder*.

4. Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen

Investasi yaitu sebuah aktivitas menanamkan dana yang telah dimiliki dalam bentuk aktiva lancar atau aktiva tetap, harapannya agar mendapat profit dimasa mendatang. Dalam pemberian harapan untuk mendapatkan keuntungan yang tinggi dapat digunakalafi dalam investstasi dan dapat membagikan kepada *stakeholder* dalam bentuk dividen. Keputusan investasi merupakan kebijakan yang paling penting dalam manajemen keuangan, yakni kebijakan pendanaan dan kebijakan dividen.

Kebijakan dividen yang telah diterapkan oleh perusahaan akan berdampak pada keputusan investasi. Kebijakan dividen yang digunakan perusahaan nantinya akan dinilai tepat lalu menguntungkan dan berdampak pada kenaikan nilai investasi yang dapat berpengaruh pada nilai perusahaan. Jika perusahaan memilih pemanfaatan peluang investasi mungkin saat melakukan investasi dapat digunakannya sebagian dana dari laba ditahan. Maka opsi yang dapat menjadi pertimbangan perusahaan dalam membuat kebijakan dividen dalam perusahaan.

5. Pengaruh Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen akan berkaitan mengenai keuntungan yang telah didapatkan dalam pendistribusian kepada *stakeholder*. Harga saham dapat

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.

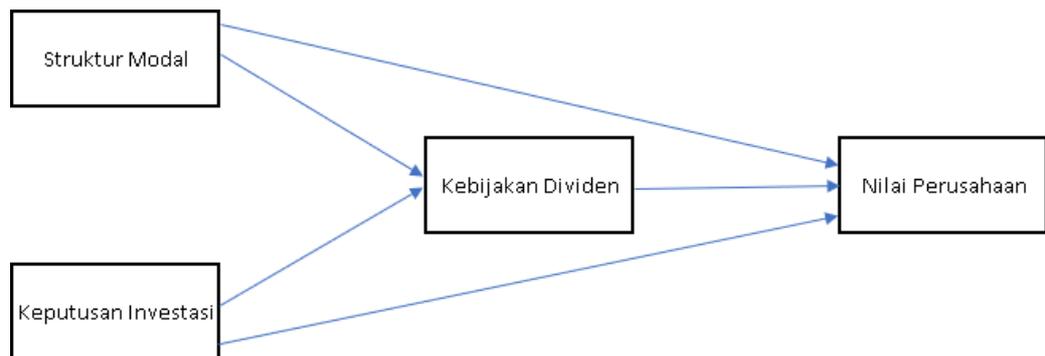


dipengaruhi dari seberapa besarnya pembagian dividen. Pada saat nilai perusahaan yang semakin tinggi maka dividen yang telah dibagikan akan berpengaruh pada harga saham yang akan cenderung lebih tinggi. Namun untuk sebaliknya jika harga saham lebih rendah dikarenakan pembayaran dividen yang lebih kecil.

Jika dividen yang diberikan tinggi dari perusahaan, maka nilai kepercayaan terhadap investor juga akan bertambah, investor akan lebih menyukai ketidakpastian dalam pengembalian dalam investasi dan dapat menghindari resiko ketidakpastian mengenai adanya kebangkrutan perusahaan, maka dari itu dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan.

Berikut adalah gambar kerangka pemikiran yang akan diteliti :

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran



Sumber : data yang telah diolah

© 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 KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hipotesis yaitu sebuah jawaban sementara yang sudah diteliti dari suatu masalah. Hipotesis dapat ditemukan berdasarkan kerangka pemikiran yang dalam penerapannya adalah jawaban sementara dari masalah yang telah dirumuskan. Berdasarkan Tinjauan Teoritis dan Kerangka pemikiran maka hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut :

- H1 : Struktur Modal berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.
- H2 : Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
- H3 : Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.
- H4 : Keputusan Investasi berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen.
- H5 : Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
- H6 : Kebijakan Dividen memediasi hubungan antara pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan.
- H7 : Kebijakan Dividen memediasi hubungan antara pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan.

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 mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.