

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Nilai Perusahaan

Menurut Siregar, dkk (2019) nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham . Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang terus meningkat dapat menarik para investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut.

Nilai perusahaan dalam studi ini didefinisikan sebagai nilai pasar dari saham perusahaan. Nilai pasar merupakan nilai dari saham yang berlaku dipasaran. Nilai ini ditentukan oleh kekuatan penawaran dan permintaan pasar atas saham perusahaan. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Nilai perusahaan menjadi sinyal positif bagi investor, bahwa nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Semakin tinggi harga saham,

maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham (Puspitaningtyas, 2017).

Teori mengenai nilai perusahaan yaitu *signaling theory*, teori ini didasarkan pada asumsi bahwa terjadi asimetri informasi antara manajer dengan investor. Para manajer sering kali memiliki informasi yang lebih dibandingkan investor. *Signaling theory* menjelaskan bahwa perusahaan yang berkinerja baik terdorong untuk memberikan sinyal pada pasar, sehingga pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang memiliki prospek yang baik dan buruk (Pratiwi dan Mertha, 2017). Menurut Fahmi, (2014:21) *signaling theory* yang merupakan teori yang membahas tentang naik turunnya harga di pasar seperti harga saham, obligasi, dan sebagainya, sehingga akan memberi pengaruh pada keputusan investor. Tanggapan para investor terhadap sinyal positif dan negatif adalah sangat mempengaruhi kondisi pasar, mereka akan bereaksi dengan berbagai cara dalam menanggapi sinyal tersebut, seperti memburu saham yang dijual atau melakukan tindakan dalam bentuk tidak bereaksi seperti tunggu dan lihat dulu perkembangan yang ada baru kemudian mengambil tindakan. Reaksi investor untuk menghindari timbulnya risiko yang lebih besar karena faktor pasar yang belum memberi keuntungan atau berpihak kepadanya.

Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan rasio nilai pasar. Rasio nilai pasar yaitu rasio yang menggambarkan kondisi yang terjadi di pasar. Rasio ini mampu memberi pemahaman bagi pihak manajemen

perusahaan terhadap kondisi penerapan yang akan dilaksanakan dan dampaknya pada masa yang akan datang. Adapun indikator dari rasio nilai pasar yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan yaitu *Earning Per Share (EPS)*, *Price Earning Rasio (PER)*, *Book Value Per Share (BVS)*, dan *Price to Book Value (PBV)* (Fahmi, 2014 : 83).

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan *Prive Book Value (PBV)* yang merupakan rasio pasar dengan cara membagi harga pasar saham dengan nilai buku per lembar saham. Semakin tinggi PBV yang dihasilkan menunjukkan bahwa kinerja perusahaan di masa mendatang dinilai semakin prospektif oleh investor (Gunawan, dkk 2019). Nilai yang lebih kecil dari satu dapat berarti bahwa perusahaan secara keseluruhan belum berhasil dalam menciptakan nilai bagi para pemegang saham (Gunawan, dkk 2019).

2. Struktur Modal

Struktur modal adalah komposisi saham biasa, saham preferen, dan berbagai kelas seperti itu, laba yang ditahan, dan hutang jangka panjang yang dipertahankan oleh kesatuan usaha dalam menandai aktiva. Sehingga dapat dimengerti bahwa struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari hutang jangka panjang dan modal sendiri yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Kebutuhan dana untuk memperkuat struktur modal suatu perusahaan dapat bersumber dari internal dan eksternal, dengan ketentuan sumber dana yang dibutuhkan tersebut

bersumber dari tempat – tempat yang dianggap aman dan jika dipergunakan memiliki nilai dorong dalam memperkuat struktur modal keuangan perusahaan. Ketika dana itu dipakai untuk memperkuat struktur modal perusahaan, maka perusahaan mampu mengendalikan modal tersebut secara efektif dan efisien serta tepat sasaran (Fahmi, 2014: 175-176).

Struktur modal mengacu pada dana yang berasal dari investor seperti laba ditahan, hutang, saham preferen dan saham biasa yang dapat digunakan untuk mendanai asset dalam perusahaan. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang memaksimalkan nilai intrinsik suatu saham sehingga keadaan finansial perusahaan akan stabil dari keberlangsungan perusahaan akan terjamin (Brigham dan Houston, 2019: 4). Struktur modal menjadi komponen penting dalam penilaian perusahaan. Baik atau buruknya kualitas struktur modal dapat berdampak langsung pada nilai keuangan perusahaan. Struktur modal yang terlalu banyak dibiayai oleh hutang akan memberatkan perusahaan tersebut (Setyawati, 2019). Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang dapat mengoptimalkan keseimbangan antara resiko dan pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham. Perusahaan dinilai beresiko apabila memiliki porsi hutang yang besar dalam struktur modal, namun sebaliknya apabila perusahaan menggunakan hutang kecil atau tidak sama sekali maka perusahaan dinilai tidak dapat memanfaatkan

tambahan modal eksternal yang dapat meningkatkan operasional perusahaan (Siregar, dkk 2019).

Menurut Jensen (2001) *trade off theory*, manajer dapat memilih rasio hutang untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Memaksimalkan nilai perusahaan tidak hanya nilai ekuitas yang menjadi perhatian pimpinan, namun sumber keuangan lainnya seperti saham preferen dan hutang perlu sekiranya untuk diperhatikan (Gunawan, dkk 2019). Struktur modal menurut *trade off theory* dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang timbul akibat kenaikan hutang akan memperoleh pengurangan pajak atas laba. Menurut teori ini, manajer dapat memperoleh manfaat pengurangan pajak jika hutang ditingkatkan. Sehingga perolehan laba bersih yang diharapkan akan lebih besar (Siregar, dkk 2019). Menurut *trade off theory*, manajer dapat memilih rasio hutang untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Model *trade-off* mengasumsikan bahwa struktur modal perusahaan merupakan hasil *trade-off* dari keuntungan pajak dengan menggunakan hutang dengan biaya yang akan timbul sebagai akibat penggunaan hutang tersebut (Gunawan, dkk 2019).

Teori lain mengenai struktur modal yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah *signaling theory*. Menurut Ross, (1977) struktur modal (penggunaan hutang) merupakan *signal* yang disampaikan oleh manajer ke pasar. Manajer mempunyai keyakinan bahwa prospek perusahaan baik, dan karenanya ingin agar harga saham meningkat, manajer ingin mengkomunikasikan hal tersebut ke investor. Manajer dapat menggunakan

hutang lebih banyak, sebagai *signal* yang lebih *credible* (Hanafi, 2018:316). *Signaling theory*, perusahaan besar cenderung menggunakan hutang untuk membiayai asetnya. Dengan asumsi bahwa perusahaan besar dinilai dapat menanggung resiko kebangkrutan pada saat porsi hutang perusahaan tinggi. Teori ini, hutang besar yang dimiliki oleh perusahaan merupakan sinyal dari manajer kepada para investor bahwa perusahaan mempunyai kinerja yang handal dan dapat menanggung resiko kebangkrutan (Siregar, dkk 2019). Penelitian ini struktur modal dapat diukur melalui rumus rasio hutang terhadap ekuitas (*Debt to Equity Ratio*) (Siregar, dkk 2019).

3. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada tingkat tertentu (Hanafi, 2018:42). Rasio profitabilitas merupakan rasio yang mengukur efektifitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan kepentingan perusahaan (Fahmi, 2014:81).

Profitabilitas merupakan faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Manajer mampu mengelola perusahaan dengan baik maka biaya yang akan dikeluarkan oleh perusahaan akan menjadi lebih kecil sehingga laba yang dihasilkan menjadi lebih besar. Besar atau kecilnya

laba ini yang akan mempengaruhi nilai perusahaan (Kurnia, 2019). Menurut Hertina, dkk (2019) profitabilitas merupakan faktor yang penting dalam perusahaan yang berkaitan dengan hasil yang didapatkan melalui aktivitas yang dilakukan perusahaan. Rasio profitabilitas akan menggambarkan mengenai tingkat efektifitas pengelolaan suatu Perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan berarti semakin baik, karena kemakmuran pemegang atau pemilik saham meningkat dengan semakin tingginya profitabilitas perusahaan tersebut.

Profitabilitas merupakan usaha penting untuk mempertahankan kelangsungan suatu perusahaan dalam jangka panjang. Profitabilitas menunjukkan bahwa suatu perusahaan memiliki prospek yang baik untuk masa mendatang. Perusahaan akan berusaha memaksimalkan profitabilitasnya. Semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan maka diperkirakan akan terjamin kelangsungan hidup suatu perusahaan. Profitabilitas memberikan gambaran kemampuan suatu perusahaan menghasilkan laba berdasarkan investasi dan total penjualan suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas baik, maka *stakeholders* seperti investor, kreditur, dan *supplier* lebih tertarik untuk berinvestasi dan bekerja sama dengan perusahaan tersebut (Gunawan, dkk 2019).

Teori yang dihubungkan dengan profitabilitas yaitu *signaling theory*, teori ini didasarkan pada asumsi bahwa terjadi asimetri informasi antara manajer dengan investor. Para manajer sering kali memiliki

informasi yang lebih dibandingkan investor. *Signaling theory* menjelaskan bahwa perusahaan yang berkinerja baik terdorong untuk memberikan sinyal pada pasar, sehingga pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang memiliki prospek yang baik dan buruk (Pratiwi dan Mertha, 2017). Konsep *signaling theory* yang menyatakan bahwa profitabilitas akan menjadi sinyal dari manajemen yang menggambarkan prospek perusahaan berdasarkan tingkat profitabilitas yang terbentuk dan secara langsung mempengaruhi nilai perusahaan yang dapat dilihat dari harga saham di pasaran (Gunawan, dkk 2019).

Rasio profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Terdapat tiga rasio yang sering digunakan yaitu *profit margin*, *return on asset* (ROA), dan *return on equity* (ROE) (Hanafi, 2018:42). Penelitian ini profitabilitas akan diukur dengan *Return On Assets* (ROA), *Return On Assets* (ROA) mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset yang tertentu. Nilai ROA diperoleh dari perbandingan antara laba bersih perusahaan sampel terhadap total aset perusahaan tersebut (Hanafi, 2018:42).

4. Likuiditas

Menurut Hanafi (2018:85) likuiditas perusahaan merupakan perimbangan antara aktiva lancar dengan hutang lancar. Likuiditas yang berarti kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka

pendeknya dapat mempengaruhi persepsi investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi di tempat tersebut. Rasio likuiditas yang tinggi mencerminkan kinerja perusahaan yang optimal dalam mendayagunakan aset lancar yang dimiliki perusahaan. Hal ini berpengaruh pada nilai perusahaan yang tercermin dari harga sahamnya (Oktaviarni, dkk 2019). Tingkat likuiditas yang tinggi akan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut berada dalam kondisi yang baik sehingga akan menambah permintaan akan saham dan tentunya akan menaikkan harga saham (Mery, 2017). Likuiditas dapat digunakan sebagai alat perencanaan ke depan terutama yang berkaitan dengan perencanaan kas dan hutang, serta dapat digunakan untuk melihat kelemahan yang dimiliki perusahaan dari masing-masing komponen yang ada di aktiva lancar dan hutang lancar (Dewi, dkk 2018).

Teori mengenai likuiditas yaitu *signaling theory*, teori ini didasarkan pada asumsi bahwa terjadi asimetri informasi antara manajer dengan investor. Para manajer sering kali memiliki informasi yang lebih dibandingkan investor. *Signaling theory* menjelaskan bahwa perusahaan yang berkinerja baik terdorong untuk memberikan sinyal pada pasar, sehingga pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang memiliki prospek yang baik dan buruk. Kebijakan hutang suatu perusahaan dapat digunakan sebagai sinyal untuk membedakan perusahaan yang berkinerja baik dan buruk (Pratiwi dan Mertha, 2017).

Rasio likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Rasio likuiditas secara umum ada dua yaitu *current ratio* dan *acid test ratio* (Fahmi, 2014:69). Penelitian ini likuiditas diukur dengan rasio lancar (*current ratio*). *Current ratio* yang merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendeknya yang (jatuh tempo < 1 tahun) dengan menggunakan aktiva lancar (Hanafi, 2018:375).

5. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan keuangan yang dilakukan oleh perusahaan apakah laba yang didapatkan akan dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan sebagai laba ditahan. Pembagian dividen yang dilakukan perusahaan dianggap menjadi sinyal positif oleh para investor untuk menanamkan modal, karena investor lebih suka pada *return* yang pasti pada investasinya. Perusahaan yang membagikan dividen akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya. Banyaknya investor yang membeli saham maka akan menaikkan harga saham sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Besarnya dividen yang dibagikan akan mempengaruhi harga saham dari sebuah perusahaan (Kurnia, 2019).

Kebijakan dividen salah satu aspek penting yang perlu dipertimbangkan dalam mengoptimalkan nilai perusahaan. Manajemen biasanya memiliki dua alternatif perlakuan terhadap penghasilan bersih setelah pajak yaitu menginvestasikan kembali untuk perusahaan (laba ditahan) atau membagikan laba tersebut kepada para pemegang saham.

Kemampuan perusahaan membayar dividen merupakan cerminan nilai perusahaan. Besar kecilnya dividen yang dibagi suatu perusahaan dapat mempengaruhi harga saham perusahaan tersebut. Apabila dividen yang dibayar tinggi maka mempengaruhi tingginya harga saham sehingga nilai perusahaan juga baik dan begitu juga sebaliknya. Dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan (Gunawan, dkk 2019).

Berdasarkan *bird in the hand theory*, dividen yang tinggi akan membantu mengurangi ketidakpastian. Beberapa tipe investor akan menyukai pendapatan saat ini karena dividen diterima saat ini, sedangkan *capital gain* diterima di masa mendatang. Ketidakpastian dividen menjadi lebih kecil dibandingkan dengan ketidakpastian *capital gain*. Gordon (1961) berargumentasi bahwa nilai saham akan ditentukan oleh *present value* dari dividen yang akan diterima investor saat ini dan di masa mendatang. Dividen di masa mendatang akan lebih berisiko dibandingkan dengan dividen yang dibayarkan saat ini (Hanafi, 2018:366). Menurut Gordon dan Lintner (1956) *bird in the hand theory* menyatakan bahwa terdapat hubungan antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan, dimana nilai perusahaan akan dioptimalkan dengan rasio pembayaran dividen yang tinggi, karena pandangan investor menganggap bahwa resiko dividen tidak sebesar resiko kenaikan nilai modal (Gunawan, dkk 2019). Investor lebih cenderung suka dengan keuntungan dalam bentuk dividen daripada keuntungan yang diharapkan dari kenaikan nilai modal (Gunawan, dkk 2019). Investor lebih menyukai pengembalian yang berasal

dari dividen dibandingkan dengan *capital gain* (Pratiwi dan Mertha , 2017).

Kebijakan dividen dalam penelitian ini diukur dengan rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*) yang penting bagi investor. Tinggi atau rendahnya rasio pembayaran dividen perusahaan akan mempengaruhi minat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Rasio pembayaran dividen diukur melalui total dividen yang diberikan perusahaan terhadap laba bersih (Siregar, dkk 2019).

B. Hasil Penelitian Terdahulu

Hasil penelitian terdahulu yang berhubungan dengan variabel struktur modal, profitabilitas, likuiditas, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 2.1
Hasil Penelitian Terdahulu

No	Penulis dan Tahun	Variabel yang Digunakan	Hasil
1	Burhanudin, Nuraini (2018) Jurnal Ilmiah Universitas Trunojoyo Madura, Eco-Entrepreneurship, Vol 3 No 2 Juni 2018 ISSN: 2502-4639	a. Variabel Independent (X): 1. Struktur Modal 2. Profitabilitas b. Variabel Dependent (Y): Nilai Perusahaan c. Variabel Moderasi (Z): Kebijakan Dividen	a. Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. b. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. c. Kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan antar struktur modal terhadap nilai

			<p>perusahaan</p> <p>d. Kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan antar profitabilitas terhadap nilai perusahaan.</p>
2	<p>Dian Kusuma Dewi, Dheasey Amboningtyas, SE, MM, dan Patricia Dhiana P, SE, MM (2018)</p> <p>Journal of Management, Vol.4, No 4 (2018) ISSN: 2502-7689</p>	<p>a. Variabel Independent (X):</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Firm Size</i> 2. Struktur Modal 3. Likuiditas 4. Profitabilitas 5. Solvabilitas <p>b. Variabel Dependent (Y): Nilai Perusahaan</p> <p>c. Variabel Moderasi (Z): Kebijakan Dividen</p>	<p>a. <i>Firm Size</i> tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>b. Struktur modal tidak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>c. Likuiditas tidak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>d. Profitabilitas tidak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>e. Solvabilitas tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>f. <i>Firm size</i>, struktur modal, likuiditas, profitabilitas, dan solvabilitas secara simultan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>g. Kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan antar <i>firm size</i> terhadap nilai perusahaan</p>

			<p>h. Kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan antar struktur modal terhadap nilai perusahaan</p> <p>i. Kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan antar likuiditas terhadap nilai perusahaan</p> <p>j. Kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan antar profitabilitas terhadap nilai perusahaan</p> <p>k. Kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan antar solvabilitas terhadap nilai perusahaan</p>
3	<p>Asna Nandita dan Rita Kusumawati (2018)</p> <p><i>CAM JOURNAL : Change Agent For Management Journal</i>, Volume 2, No.2, Oktober 2018. EISSN 2621-0975 PIISSN 2622-3856</p>	<p>a. Variabel independen (X) :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas 2. <i>Leverage</i> 3. <i>Size</i> 4. Kebijakan Dividen <p>b. Variabel dependen (Y): Nilai Perusahaan</p>	<p>a. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>b. <i>Leverage</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>c. <i>Size</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>d. Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan</p>

			terhadap nilai perusahaan
4	<p>I Made Adi Gunawan, Endar Pituringasih, Erna Widiastuty (2019)</p> <p>E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol.26.3.Maret (2019): 2396 -2423 ISSN: 2302-8556</p>	<p>a. Variabel Independen (X):</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Struktur modal 2. Kebijakan deviden 3. Ukuran perusahaan 4. Profitabilitas 5. Likuiditas <p>b. Variabel Dependen (Y): Nilai Perusahaan</p>	<p>a. Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>b. Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>c. Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>d. Profitabilitas tidak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>e. Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan</p>
5	<p>Denny Kurnia (2019)</p> <p>Jurnal Akuntansi : Kajian Ilmiah Akuntansi Volume 6 Nomor. 2, Juli 2019 e-ISSN 2549-5968 p-ISSN 2339-2436</p>	<p>a. Variabel Independen (X):</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas 2. Kebijakan Dividen 3. Harga Saham <p>b. Variabel Dependen (Y): Nilai Perusahaan</p>	<p>a. Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>b. Kebijakan dividen tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>c. Harga saham berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>d. Profitabilitas,</p>

			kebijakan dividen dan harga saham berpengaruh secara simultan atau bersama-sama terhadap nilai perusahaan
6	I Made Dharma Putra Utama, dan I Made Dana (2019) E-Jurnal Manajemen, Vol. 8, No. 8, 2019 :4927-4956 ISSN : 2302-8912	a. Variabel Independen (X) : 1. Kebijakan Dividen 2. Kebijakan Utang 3. Profitabilitas b. Variabel Dependen (Y) : Nilai Perusahaan	a. Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan b. Kebijakan utang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan c. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan
7	Fakhrana Oktaviarni, Yetty Murni, Bambang Suprayitno (2019) Jurnal Akuntansi. Vol. 9, No.1 2019 Hal. 1-16 ISSN: 2303-0356	a. Variabel Independen (X): 1. Profitabilitas 2. Likuiditas 3. <i>Leverage</i> 4. Kebijakan Dividen 5. Ukuran Perusahaan b. Variabel Dependen (Y): Nilai Perusahaan	a. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan b. Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan c. <i>Leverage</i> tidak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan d. Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan e. Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan

			terhadap nilai perusahaan
8	<p>M. Edo Suryawan Siregar, Sholatia Dalimunthe, Rony Safri Trijunianto (2019)</p> <p>Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI) Vol 10, No. 2, 2019 e-ISSN: 2301-8313</p>	<p>a. Variabel Independen (X):</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas 2. Ukuran Perusahaan 3. Kebijakan Dividen 4. Struktur Modal <p>b. Variabel Dependen (Y) : Nilai Perusahaan</p>	<p>a. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>b. Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>c. Kebijakan dividen tidak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>d. Struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan</p>
9	<p>Dede Hertina, Mohamad Bayu Herdiawan Hidayat, Dara Mustika (2019)</p> <p>Jurnal Ecodemica, Vol. 3 No. 1 April 2019 ISSN: 2355-0295 E-ISSN: 2549-8932</p>	<p>a. Variabel Independent (X):</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Ukuran Perusahaan 2. Kebijakan Hutang 3. Profitabilitas <p>b. Variabel Dependent (Y): Nilai Perusahaan</p>	<p>a. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>b. Kebijakan hutang tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>c. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>d. Secara simultan ukuran perusahaan, kebijakan hutang, dan profitabilitas berpengaruh</p>

			terhadap nilai perusahaan
10	Zarah Puspitaningtyas (2017) Jurnal Akuntansi, Ekonomi dan Manajemen Bisnis Vol. 5, No. 2, Dec 2017, 173-180 E-ISSN: 2548-9836	a. Variabel Independen (X) : Profitabilitas b. Variabel Dependen (Y) : Nilai Perusahaan c. Variabel Moderasi (Z) : Kebijakan Dividen	a. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan b. Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi hubungan antar profitabilitas terhadap nilai perusahaan
11	Siti Khuswatun Khasanah (2019) Jurnal Pengabdian dan Kewirausahaan Vol.3 (No. 1) : no. 008- no. 024. Th. 2019 ISSN: 2581-2718 E-ISSN: 2620-3480	a. Variabel Independent (X): 1. Struktur Modal 2. Profitabilitas 3. Ukuran Perusahaan b. Variabel Dependent (Y): Nilai Perusahaan (PER) c. Variabel Moderasi (Z) : Kebijakan Dividen	a. Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan b. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan c. Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan d. Secara Simultan, terdapat pengaruh struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. e. Kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan antar struktur modal terhadap nilai perusahaan

			<p>f. Kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan antar profitabilitas terhadap nilai perusahaan</p> <p>g. Kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan antar ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan</p> <p>h. Secara simultan, kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan antar struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan</p>
12	<p>I Made Purba Astakoni, I Wayan Wardita, Ni Putu Nursiani (2019)</p> <p>Wacana Ekonomi (Jurnal Ekonomi, Bisnis dan Akuntansi) Volume 18, Nomor 2, September 2019; pp. 134–145 ISSN Print: 1978- 4007 ISSN Online: 2655- 9943</p>	<p>a. Variabel Independent (X) : Profitabilitas</p> <p>b. Variabel Dependent (Y) : Nilai Perusahaan</p> <p>c. Variabel Moderasi (Z) : Kebijakan Dividen</p>	<p>a. Profitabilitas tidak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>b. Kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan antar profitabilitas terhadap nilai perusahaan</p>
13	<p>Kiki Noviem Mery (2017)</p>	<p>a. Variabel Independen (X):</p>	<p>a. Likuiditas berpengaruh</p>

	<p>Jurnal Online Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Riau, Vol. 4 no. 1, Feb 2017, pp 2000- 2014 e-ISSN: 2355-6854</p>	<p>1. Likuiditas 2. <i>Leverage</i> 3. Profitabilitas b. Variabel Dependen (Y): Nilai Perusahaan c. Variabel Moderasi (Z): Kebijakan Dividen</p>	<p>positif signifikan terhadap nilai perusahaan b. <i>Leverage</i> tidak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan c. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan d. Kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan antar likuiditas terhadap nilai perusahaan e. Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi hubungan antar <i>leverage</i> terhadap nilai perusahaan f. Kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan antar profitabilitas terhadap nilai perusahaan</p>
14	<p>Ni Putu Diah Pratiwi, Made Mertha (2017) E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol.20.2. Agustus (2017): 1446-1475 ISSN: 2302-8556</p>	<p>a. Variabel Independen (X): 1. Kebijakan Hutang 2. Profitabilitas b. Variabel Dependen (Y): Nilai Perusahaan c. Variabel Moderasi (Z): Kebijakan Dividen</p>	<p>a. Kebijakan hutang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan b. Profitabilitas tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan c. Kebijakan dividen mampu memoderasi</p>

			<p>hubungan antar kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan</p> <p>d. Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi hubungan antar profitabilitas terhadap nilai perusahaan</p>
15	<p>Wiwit Setyawati (2019)</p> <p>Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia (JABI) Vol.2, No. 2, Mei. 2019</p> <p>P-ISSN: 2615-7896</p> <p>E-ISSN: 2614-8447</p>	<p>a. Variabel Independen (X):</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Struktur Kepemilikan 2. Struktur Modal 3. Profitabilitas <p>b. Variabel Dependen (Y) : Nilai Perusahaan</p> <p>c. Variabel Moderasi (Z) : Kebijakan Dividen</p>	<p>a. Kepemilikan insitusal tidak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>b. Kepemilikan pemerintah tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>c. Struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>d. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>e. Kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan antar kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan</p> <p>f. Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi hubungan antar kepemilikan</p>

			<p>pemerintah terhadap nilai perusahaan</p> <p>g. Kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan antar struktur modal terhadap nilai perusahaan</p> <p>h. Kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan antar profitabilitas terhadap nilai perusahaan</p>
16	<p>Hotma Mentalita, Iskandar Muda, Keulana (2019)</p> <p><i>International Journal of Public Budgeting, Accounting and Finance Vol. 2 No. 1 (2019): Journal of Public Budgeting, Accounting and Finance EISSN: 26556693</i></p>	<p>a. Variabel Independen (X):</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Likuiditas 2. Profitabilitas 3. <i>Leverage</i> 4. CSR <p>b. Variabel Dependen (Y): Nilai Perusahaan</p> <p>c. Variabel Moderasi (Z): Kebijakan Dividen</p>	<p>a. Likuiditas tidak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>b. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>c. <i>Leverage</i> tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>d. CSR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>e. Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi hubungan antar likuiditas terhadap nilai perusahaan</p> <p>f. Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi hubungan antar profitabilitas</p>

			<p>terhadap nilai perusahaan</p> <p>g. Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi hubungan antar <i>leverage</i> terhadap nilai perusahaan</p> <p>h. Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi hubungan antar CSR terhadap nilai perusahaan</p>
17	<p>AA Ngurah Dharma Adi Putra, dan Putu Vivi Lestari (2016)</p> <p>E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No.7, 2016: 4044 – 4070 ISSN : 2302-8912</p>	<p>a. Variabel Independen (X):</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Kebijakan Dividen 2. Likuiditas 3. Profitabilitas 4. Ukuran Perusahaan <p>b. Variabel Dependen (Y): Nilai Perusahaan</p>	<p>a. Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>b. Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>c. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>d. Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan</p>
18	<p>Mei Diah Putri Anggraeni dan Muhammad Sulhan (2020)</p> <p><i>Competitive</i> Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol. 4 (No.2),E-ISSN</p>	<p>a. Variabel Independen (X):</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Likuiditas 2. Profitabilitas 3. <i>Leverage</i> <p>b. Variabel Dependen (Y): Nilai Perusahaan</p> <p>c. Variabel Moderasi (Z) : Kebijakan Dividen</p>	<p>a. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>b. Likuiditas tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai</p>

	2549-79IX		<p>perusahaan</p> <p>c. <i>Leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>d. Kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan antar profitabilitas terhadap nilai perusahaan</p> <p>e. Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi hubungan antar likuiditas terhadap nilai perusahaan</p> <p>f. Kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan antar <i>leverage</i> terhadap nilai perusahaan</p>
19.	<p>Ade Wisnu Prasetya dan Musdholifah (2020)</p> <p>Jurnal Ilmu Manajemen Volume 8 Nomor 4 ISSN : 2549-192X</p>	<p>Variabel Independen (X):</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Likuiditas 2. Profitabilitas 3. <i>Leverage</i> <p>b. Variabel Dependen (Y): Nilai Perusahaan</p> <p>c. Variabel Moderasi (Z) : Kebijakan Dividen</p>	<p>a. Likuiditas tidak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>b. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>c. <i>Leverage</i> tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>d. Kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan antar likuiditas</p>

			<p>terhadap nilai perusahaan</p> <p>e. Kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan antar profitabilitas terhadap nilai perusahaan</p> <p>f. Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi hubungan antar leverage terhadap nilai perusahaan</p>
20	<p>Agus Faisal , Izzun Khoirun Nissa (2018)</p> <p><i>International Journal of Islamic Business and Economics</i> (IJIBEC), 2(2) December 2018, 75-87 ISSN: 2599-3216 E ISSN: 2615-420X</p>	<p>a. Variabel Independen (X) :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Likuiditas 2. Profitabilitas 3. Kebijakan Hutang <p>b. Variabel Dependen (Y): Nilai Perusahaan</p>	<p>a. Profitabilitas tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>b. Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>c. Kebijakan hutang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan</p>

C. Kerangka Pemikiran

Penelitian ini mengungkapkan beberapa faktor yang diduga berpengaruh pada nilai perusahaan, antara lain : struktur modal, profitabilitas dan likuiditas serta kebijakan dividen sebagai pemoderasi pada sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI.

1. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

Menurut Siregar, dkk (2019) penentuan struktur modal dengan menggunakan hutang pada tingkat tertentu (sejauh manfaat lebih besar, tambahan hutang masih diperkenankan) sebagai sumber pendanaannya dapat meningkatkan profitabilitas dan nilai perusahaan. Struktur modal menjadi komponen penting dalam penilaian perusahaan. Baik atau buruknya kualitas struktur modal dapat berdampak langsung pada nilai perusahaan.

Peningkatan hutang akan meningkatkan produktivitas perusahaan sehingga nilai perusahaan meningkat. Hal ini sesuai dengan struktur modal menurut *trade off theory* dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang timbul akibat kenaikan hutang akan memperoleh pengurangan pajak atas laba. Menurut teori ini, manajer dapat memperoleh manfaat pengurangan pajak jika hutang ditingkatkan. Sehingga perolehan laba bersih yang diharapkan akan lebih besar (Siregar, dkk 2019). Menurut *trade off theory*, manajer dapat memilih rasio hutang untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Model *trade-off* mengasumsikan bahwa struktur modal perusahaan merupakan hasil *trade-off* dari keuntungan pajak dengan menggunakan hutang dengan biaya yang akan timbul sebagai akibat penggunaan hutang tersebut (Gunawan, dkk 2019).

Teori lain mengenai struktur modal yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah *signaling theory*. Berdasarkan *signaling theory*, perusahaan besar cenderung menggunakan hutang untuk membiayai asetnya. Asumsi bahwa perusahaan besar dinilai dapat menanggung resiko

kebangkrutan pada saat porsi hutang perusahaan tinggi. Teori ini, hutang besar yang dimiliki oleh perusahaan merupakan sinyal dari manajer kepada para investor bahwa perusahaan mempunyai kinerja yang handal dan dapat menanggung resiko kebangkrutan (Siregar, dkk 2019).

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Putra dan Lestari (2016), Burhanudin dan Nuraini (2018), Gunawan, dkk (2019), Khasanah (2019) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan (Burhanudin dan Nuraini, 2018). Profitabilitas yang tinggi memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham yang dapat meningkatkan nilai perusahaan (Burhanudin dan Nuraini, 2018).

Perusahaan mengalami kenaikan terhadap nilai perusahaan maka harga saham perusahaan akan ikut naik sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Profitabilitas yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa investor menilai baik kinerja perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Tingkat profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari modal yang dimilikinya. Kemampuan menghasilkan keuntungan tersebut akan direspon positif oleh investor, salah satunya tercermin dari peningkatan harga saham. Hal ini sesuai dengan

konsep *signaling theory* yang menyatakan bahwa profitabilitas akan menjadi sinyal dari manajemen yang menggambarkan prospek perusahaan berdasarkan tingkat profitabilitas yang terbentuk dan secara langsung mempengaruhi nilai perusahaan yang dapat dilihat dari harga saham di pasaran (Gunawan, dkk 2019).

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Putra dan Lestari (2016), Puspitaningtyas (2017), Mery (2017), Nandita dan Kusumawati (2018), Burhanudin dan Nuraini (2018), Utama dan Dana (2019), Siregar, dkk (2019), Setyawati (2019), Oktaviarni, dkk (2019), Hertina, dkk (2019), Mentalita, dkk (2019), Khasanah (2019), Prasetya dan Musdholifah (2020), Anggraeni dan Sulhan (2020) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan

Perusahaan dengan likuiditas besar menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendek, hal ini memberikan sinyal yang baik bagi perusahaan sehingga nilai perusahaan meningkat (Gunawan, dkk 2019). Setiap kali likuiditas meningkat maka nilai perusahaan juga ikut meningkat. Hal ini sejalan dengan *signaling theory* menjelaskan bahwa perusahaan yang berkinerja baik terdorong untuk memberikan sinyal pada pasar, sehingga pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang memiliki prospek yang baik dan buruk. Kebijakan hutang suatu perusahaan dapat digunakan sebagai sinyal untuk membedakan perusahaan yang berkinerja baik dan buruk.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Putra dan Lestari (2016), Mery (2017), Faisal dan Nissa (2018), Gunawan, dkk (2019), Oktaviarni, dkk (2019) yang menyatakan likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

4. Kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan antar struktur modal dengan nilai perusahaan

Menurut Mery (2017) kebijakan dividen diartikan sebagai pembayaran laba perusahaan kepada pemegang sahamnya. Kebijakan dividen adalah keputusan keuangan, yaitu dengan mempertimbangkan apakah pembayaran dividen akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Besar kecilnya nilai perusahaan dapat dilihat dari kebijakan dividen suatu perusahaan. Kebijakan dividen merupakan salah satu aspek penting dalam tujuan memaksimalkan nilai perusahaan. Besarnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan dapat memengaruhi harga saham (Pratiwi dan Mertha, 2017).

Kebijakan dividen mampu meningkatkan nilai perusahaan pada saat struktur modal tinggi dan kebijakan dividen dapat menurunkan nilai perusahaan pada saat struktur modal rendah. Hal tersebut dikarenakan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tinggi rendahnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham, berkaitan dengan tinggi rendahnya nilai perusahaan, sehingga jika perusahaan memperoleh laba yang tinggi, maka kemampuan perusahaan akan membayarkan dividen juga tinggi. Perusahaan yang membayar dividen tinggi sudah tentu harga sahamnya juga tinggi (Burhanudin dan Nuraini, 2018). Hal ini sesuai dengan *bird in the hand*

theory yang menyatakan investor lebih menyukai pengembalian yang berasal dari dividen dibandingkan dengan *capital gain*. Kebijakan dividen sering dianggap sebagai sinyal bagi investor dalam menilai baik buruknya kinerja suatu perusahaan serta menjadi sumber pendapatan bagi investor (Pratiwi dan Mertha, 2017).

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Burhanudin dan Nuraini (2018), Dewi, dkk (2018), Khasanah (2019), Setyawati (2019) menyatakan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan antar struktur modal terhadap nilai perusahaan.

5. Kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan antar profitabilitas dengan nilai perusahaan

Informasi mengenai pembayaran dividen bisa menjadi lebih penting dari pada pengumuman laba (*profit*) bagi investor. Tingkat profitabilitas yang tinggi diprediksi dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Ketika kebijakan dividen menjadi moderasi diharapkan dapat memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, sebab dengan adanya kebijakan pembayaran dividen tunai kepada para pemegang saham akan semakin meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan akan dapat memaksimalkan nilai perusahaan apabila harapan investor untuk mendapatkan tingkat pengembalian berupa dividen tunai dapat terwujud. Informasi tentang kebijakan pembayaran dividen tunai mengandung sinyal terkait dengan prospek perusahaan di masa depan (Astakoni, dkk 2019).

Kebijakan dividen mampu meningkatkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas tinggi dan kebijakan dividen dapat menurunkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas rendah. Hal tersebut dikarenakan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tinggi rendahnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham, berkaitan dengan tinggi rendahnya nilai perusahaan, sehingga jika perusahaan memperoleh laba yang tinggi, maka kemampuan perusahaan akan membayarkan dividen juga tinggi. Perusahaan yang membayar dividen tinggi sudah tentu harga sahamnya juga tinggi (Burhanudin dan Nuraini, 2018). Hal ini sesuai dengan *bird in the hand theory* yang menyatakan investor lebih menyukai pengembalian yang berasal dari dividen dibandingkan dengan *capital gain*. Kebijakan dividen sering dianggap sebagai sinyal bagi investor dalam menilai baik buruknya kinerja suatu perusahaan serta menjadi sumber pendapatan bagi investor (Pratiwi dan Mertha, 2017).

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Mery (2017), Burhanudin dan Nuraini (2018), Dewi, dkk (2018), Khasanah (2019), Setyawati (2019), Astakoni, dkk (2019), Prasetya dan Musdholifah (2020), Anggraeni dan Sulhan (2020) dalam penelitiannya menyatakan kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan antar profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

6. Kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan antar likuiditas dengan nilai perusahaan

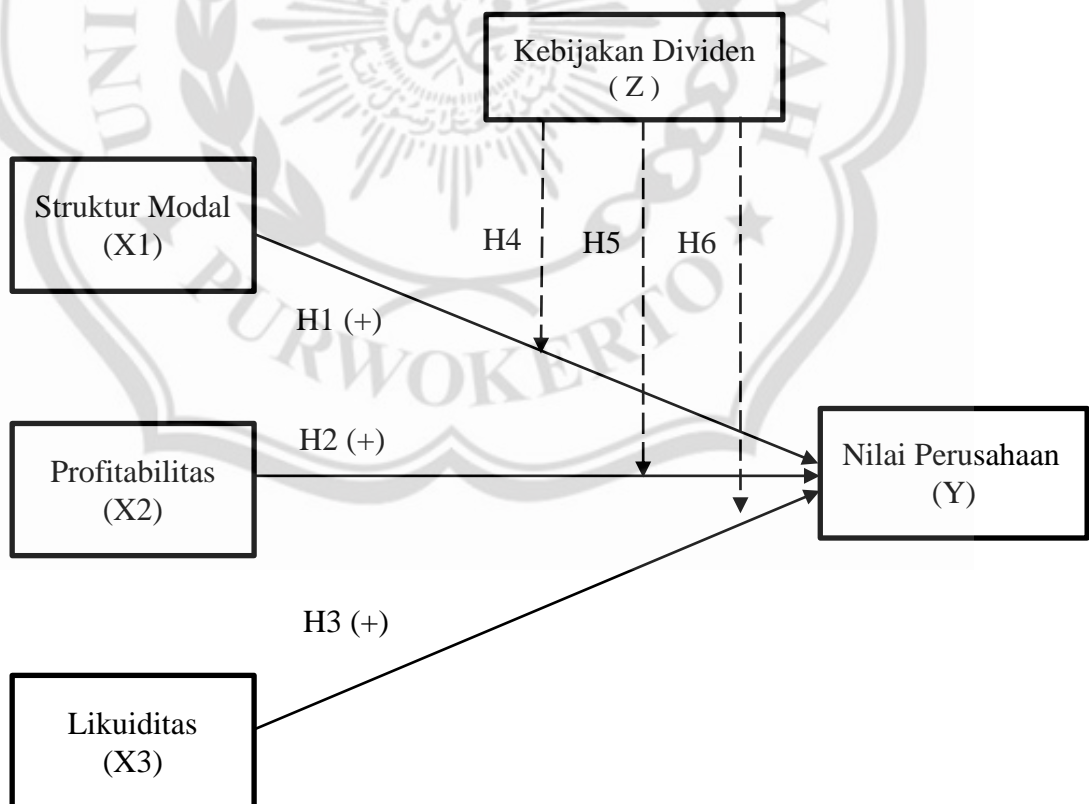
Menurut Mery (2017) kebijakan dividen diartikan sebagai pembayaran laba perusahaan kepada pemegang sahamnya. Kebijakan dividen adalah keputusan keuangan, yaitu dengan mempertimbangkan apakah pembayaran dividen akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Likuiditas menggambarkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi. Likuiditas akan berpengaruh terhadap besar kecilnya dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham. Dividen merupakan arus kas keluar, maka semakin besar jumlah kas yang tersedia maka dianggap baiknya likuiditas perusahaan, semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen (Mery, 2017).

Kebijakan dividen mampu meningkatkan nilai perusahaan pada saat likuiditas tinggi dan kebijakan dividen dapat menurunkan nilai perusahaan pada saat likuiditas rendah. Hal tersebut dikarenakan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tinggi rendahnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham, berkaitan dengan tinggi rendahnya nilai perusahaan, sehingga jika perusahaan memperoleh laba yang tinggi, maka kemampuan perusahaan akan membayarkan dividen juga tinggi. Perusahaan yang membayar dividen tinggi sudah tentu harga sahamnya juga tinggi (Burhanudin dan Nuraini, 2018). Hal ini sesuai dengan *bird in the hand theory* yang menyatakan investor lebih menyukai pengembalian yang berasal

dari dividen dibandingkan dengan *capital gain*. Kebijakan dividen sering dianggap sebagai sinyal bagi investor dalam menilai baik buruknya kinerja suatu perusahaan serta menjadi sumber pendapatan bagi investor (Pratiwi dan Mertha, 2017).

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Mery (2017), Dewi, dkk (2018) , Prasetya dan Musdholifah (2020) menyatakan kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan antar likuiditas dengan nilai perusahaan.

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah disusun sebelumnya, maka kerangka pemikiran yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

Keterangan :

—————▶ = Pengaruh variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y)

-----▶ = Pengaruh moderasi antara variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y)

D. Hipotesis

Berdasarkan kerangka konseptual diatas maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1: Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

H2: Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

H3: Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

H4: Kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan antar struktur modal dengan nilai perusahaan

H5: Kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan antar profitabilitas dengan nilai perusahaan

H6: Kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan antar likuiditas dengan nilai perusahaan