

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. LANDASAN TEORI

1. Teori Signal

Spence (1973) menciptakan teori sinyal, yang menyatakan bahwa isyarat atau sinyal memberikan suatu sinyal, dan pihak pengirim (pemilik informasi) berusaha memberikan potongan-potongan informasi yang relevan kepada pihak penerima. Pihak penerima kemudian akan mengubah cara mereka bertindak. *Signaling theory* menjelaskan bagaimana sebuah perusahaan harus memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini dapat berupa informasi tentang upaya manajemen untuk memenuhi keinginan pemilik. Ini dapat termasuk promosi atau informasi lain yang menunjukkan bahwa kinerja perusahaan lebih baik daripada perusahaan lain (Firmansyah, 2020).

Brigham & Houston menjelaskan bahwa teori sinyal merupakan teori yang mengatakan bahwa pemegang saham memandang perubahan dividen menjadi sinyal dari perkiraan pendapatan manajemen. *Signaling theory* merupakan ukuran tata kelola perusahaan yang dapat membagikan informasi terhadap pemegang saham mengenai bagaimana manajemen memandang peluang masa depan suatu perusahaan.

Secara umum, teori sinyal berkaitan dengan pemahaman tentang bagaimana suatu sinyal sangat bernilai atau bermanfaat sementara sinyal yang lain tidak berguna. Teori sinyal mencermati bagaimana sinyal

berkaitan dengan kualitas yang dicerminkan di dalamnya dan elemen-elemen apa saja dari sinyal atau komunitas sekitarnya yang membuat sinyal tersebut tetap meyakinkan dan menarik. Selain itu, teori ini juga mencermati apa yang akan terjadi manakala sinyal yang diisyaratkan tidak sepenuhnya meyakinkan atau seberapa besar yang ketidakyakinan yang dapat ditoleransi sebelum sinyal tersebut menjadi tidak bermakna sama sekali (Gumanti, 2009).

2. Teori Trade Off

Trade-off Theory pertama kali dikemukakan oleh Modigliani dan Miller tahun 1958. Menurut *Trade-off Theory*, menggunakan utang akan meningkatkan nilai perusahaan karena bunga utang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak. Teori *trade-off* menjelaskan bahwa perusahaan menyeimbangkan kegunaan dari permodalan dengan hutang, suku bunga dan pajak (Frank & Goyal, 2006).

★ Menurut Brigham & Houston (2019:498), teori *trade-off* atau *leverage trade-off theory* adalah teori yang menjelaskan bahwa perusahaan memperdagangkan atau mengubah keuntungan pajak dari pembiayaan hutang dengan permasalahan yang disebabkan oleh kemungkinan kemunduran. Selain itu, bunga yang dibayarkan perusahaan membuat utang lebih murah dibandingkan saham biasa atau saham preferen, sehingga utang korporasi dapat memberikan perlindungan pajak, dan penggunaan utang juga memungkinkan sebagian besar pendapatan operasional perusahaan mengalir ke investor.

Menurut teori *trade-off*, untuk mendapatkan struktur modal yang maksimal, suatu perusahaan harus memiliki kemampuan untuk menggabungkan keuntungan (*return*) dengan kesepadanan antara risiko maupun anggaran perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan (Riki et al., 2022).

3. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh konsumen pada saat perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh kemakmuran pemegang saham yang tinggi. Nilai perusahaan pada hakikatnya mengacu ke harga saham perusahaan, dikarenakan harga saham perusahaan menggambarkan penilaian pemegang saham secara keseluruhan terhadap modal yang mereka miliki. Nilai perusahaan sesuai dengan *price-to-book value* (PBV) (Weston & Copeland, 1992).

Pengukuran nilai perusahaan dapat digunakan untuk menentukan nilai harga saham di pasar, berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan di pasar, yang menunjukkan bagaimana publik menilai kinerja perusahaan secara nyata. Disebut secara nyata, dikarenakan terbentuknya harga di pasar merupakan titik-titik kestabilan kapasitas permintaan harga yang terjadi dalam transaksi jual beli surat berharga di pasar modal antara emiten dan investor, atau disebut juga dengan konsep nilai perusahaan (Sutama & Lisa, 2018).

Nilai perusahaan adalah nilai yang bersedia dibayar oleh pemegang saham jika perusahaan dijual. Normative perusahaan bertujuan untuk

memaksimalkan pendapatan pemegang saham dapat mengarah pada maksimalisasi harga saham perusahaan. Meskipun Perusahaan mempunyai tujuan lain, memaksimalkan harga saham tetap menjadi tujuan yang paling penting (Brigham dan Houston, 2011).

Nilai perusahaan diukur berdasarkan persepsi investor terhadap perusahaan, biasanya ditunjukkan oleh harga saham (Kasmir, 2015). Harga saham yang tinggi akan membuat investor percaya dan memudahkan perusahaan untuk mendapatkan kepercayaan investor. Apabila kinerja perusahaannya baik, perusahaan tersebut dianggap memiliki nilai perusahaan yang baik. Nilai perusahaan dapat dilihat dari harga sahamnya, apabila harga sahamnya tinggi, maka nilai perusahaan pun tinggi.

4. Kebijakan Dividen

Gordon dan Lintner (1956) menyatakan bahwa biaya modal sendiri perusahaan akan naik sebagai akibat dari penurunan pembayaran dividen. Sedangkan investor menghendaki pembayaran dividen yang tinggi dari keuntungan perusahaan sesuai dengan tujuan investor yaitu menanamkan sahamnya untuk mendapatkan dividen. Pendapat Gordon Lintner oleh MM diberi istilah "*the bird in the hand fallacy*" yang didefinisikan seperti investor yang memandang satu burung di tangan lebih berharga daripada seribu burung di udara (Fauziah, 2017).

Keuntungan bila menerapkan teori *the bird in the hand* ini adalah dengan memberikan dividen yang tinggi, maka harga saham perusahaan juga akan semakin tinggi dan akan berdampak pada nilai perusahaan. Biaya

ekuitas perusahaan akan naik apabila dividen dikurangi. Dengan demikian, perusahaan dapat menetapkan suatu rasio pembagian dividen yang tinggi untuk meminimumkan biaya modalnya (Fauziah, 2017).

Kebijakan dividen atau yang dikenal dengan keputusan pendanaan perusahaan untuk menentukan jumlah keuntungan yang akan diberikan kepada para investor untuk diinvestasikan kembali atau disimpan di dalam perusahaan. Penelitian ini menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah alat pengukur kebijakan dividen (Ilhami, 2022).

Musthafa (2017) menyatakan bahwa kebijakan dividen adalah keputusan untuk menentukan apakah keuntungan perusahaan akan diberikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau disimpan untuk investasi masa depan. Ini karena besar kecilnya dividen yang dibagikan dipengaruhi oleh besar kecilnya laba ditahan.

★ Kebijakan dividen merupakan aspek terakhir yang dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan. Dalam penelitian ini, kebijakan dividen digunakan sebagai variabel moderasi, dimana variabel-variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen dapat menguat ataupun melemah. Salah satu faktor yang menentukan modal suatu perusahaan adalah dividennya. Sehingga bisa dilihat bagaimana hal ini mempengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan dividen dipertimbangkan oleh banyak pihak dalam perusahaan. Sinyal yang diperoleh investor mengenai kinerja suatu

perusahaan tercermin dalam peralihan pembayaran dividennya (Riki et al., 2022).

Menurut Hery (2014) kebijakan dividen adalah suatu keputusan yang diambil oleh sumber daya keuangan suatu perusahaan untuk menentukan jumlah keuntungan yang akan diberikan kepada investor dan kemudian disimpan atau diinvestasikan kembali dalam perusahaan. Dengan maksud lain, kebijakan dividen membahas apakah keuntungan yang dihasilkan oleh suatu perusahaan dalam jangka waktu tertentu akan diberikan kepada pemegang sahamnya, disimpan, atau diinvestasikan kembali dalam perusahaan.

Sudana (2015) menyatakan bahwa kebijakan dividen berkaitan dengan menentukan berapa banyak laba bersih yang akan diberikan kepada investor sebagai dividen, apakah itu akan dibagikan atau disimpan sebagai laba ditahan. Menurut Palupi & Hendiarto (2018), jika dividen yang dibagikan kepada investor tinggi, maka laba ditahan dapat menjadi lebih rendah. Sebaliknya, jika perusahaan berfokus pada pertumbuhan perusahaan, laba ditahan akan meningkat, sehingga dividen yang dibagikan juga akan meningkat.

5. Struktur Modal

Musthafa (2017) menyatakan bahwa struktur modal adalah perimbangan antara saham biasa, saham preferen, utang jangka pendek yang bersifat permanen, dan utang jangka panjang. Perbandingan modal asing atau jumlah utang dengan modal sendiri dikenal sebagai struktur modal.

Kebijaksanaan struktur modal adalah pemeliharaan antara pengambilan yang diharapkan dan risiko.

Struktur modal adalah bauran atau bagian dari pembiayaan jangka Panjang yang tetap bagi perusahaan yang terdiri dari utang, saham preferen, dan saham biasa. Dalam penelitian ini, rasio utang digunakan untuk mengakses variabel struktur modal (Oktaviani & Mulya, 2018). Berbicara tentang struktur modal, kita akan melihat bagaimana perusahaan akan membelanjakan uang dalam jangka panjang, yang dapat dihitung dengan membandingkan utang jangka panjang dengan modal sendiri. (Sudana, 2015). Pendanaan hutang dapat dilakukan dengan berhutang ke bank, tetapi pendanaan dari modal sendiri dapat dilakukan dengan menerbitkan saham (Nurhayati & Kartika, 2020).

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh struktur modalnya. Struktur modal adalah perimbangan utang dan modal sendiri. Menurut teori *trade-off* perusahaan dapat memanfaatkan utang apabila keuntungan yang diperoleh lebih besar daripada kerugian yang dibuat (Nurhayati & Kartika, 2020). Struktur modal (*capital structure*) merupakan perimbangan total hutang permanen jangka pendek, dan jangka panjang ditambah saham biasa dan saham preferen (Sartono, 2010:225).

Weston dan Brigham (2010:150) menyatakan bahwa struktur modal merupakan kombinasi utang, saham preferen, dan saham biasa yang diinginkan oleh perusahaan dalam struktur modalnya. Struktur modal adalah konsekuensi dari keputusan pendanaan utama tentang apakah utang

atau ekuitas akan digunakan untuk mendanai aktivitas perusahaan. Struktur modal menurut Meidiawati & Mildawati (2016) merupakan komparasi jumlah hutang dan modal sendiri. Teori struktur modal menjelaskan bahwa kebijakan pendanaan (*financial policy*) perusahaan dalam menentukan struktur modal (bauran antara hutang dan ekuitas) bertujuan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan (Rubiyani & Yuniati, 2016).

6. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dengan menggunakan sumber-sumbernya, seperti aktiva, modal atau penjualan perusahaan (Sudana, 2015). Karena profitabilitas tinggi menunjukkan prospek masa depan yang cerah, para investor cenderung memilih perusahaan dengan profitabilitas tinggi. (Nurhayati & Kartika, 2020). Semakin banyak pemegang saham melakukan investasi maka semakin besar pula dampaknya terhadap peningkatan nilai perusahaan dengan cara meningkatkan harga saham perusahaan yang bersangkutan (Riki et al., 2022).

Menurut (Kasmir, 2012) profitabilitas adalah rasio yang menunjukkan seberapa baik sebuah perusahaan dapat menghasilkan keuntungan. Profitabilitas dapat dihitung dengan berbagai cara, seperti laba operasi, laba bersih, laba atas modal yang diinvestasikan, dan laba atas ekuitas. Profitabilitas memainkan peran penting dalam semua aspek bisnis karena dapat menunjukkan efisiensi bisnis dan mencerminkan kinerjanya. Menurut Brigham dan Houston (2009), profitabilitas adalah hasil dari

berbagai keputusan dan kebijakan perusahaan. Sebagai perbandingan, menurut Kasmir, (2010) rasio profitabilitas adalah ukuran yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan.

Kemampuan suatu perusahaan untuk dalam menghasilkan keuntungan disebut profitabilitas. Karena dorongan para investor untuk menginvestasikan modalnya pada perusahaan yang menghasilkan keuntungan yang lebih besar, prospek suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan juga sebanding dengan jumlah keuntungan yang diperoleh dari asetnya.. Oleh karena itu, tingkat pengembalian yang tinggi akan mempengaruhi tingkat permintaan saham perusahaan, serta nilai perusahaan (Parida et al., 2022).

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dalam jangka waktu tertentu. Profitabilitas juga mempunyai arti penting bagi perusahaan untuk mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan dalam jangka panjang, karena profitabilitas menunjukkan apakah perusahaan memiliki prospek yang baik untuk masa depan (Fahriyal et al., 2020).

Profitabilitas adalah ukuran keuntungan yang bisa diperoleh perusahaan dengan menggunakan sumber dayanya, seperti aset, modal, dan penjualan (Anggraeni, 2020). Profitabilitas dapat dikaitkan dengan teori sinyal, dimana profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa bisnis berkinerja baik dan memiliki kemampuan untuk meningkatkan nilai

perusahaan melalui umpan balik yang positif dari investor (Riki et al., 2022).

7. Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk membayar utang jangka pendek perusahaan Kasmir (2015). Likuiditas dapat menguntungkan investor dan pemegang saham karena perusahaan memiliki lebih banyak dana untuk membayar utang jangka pendeknya sehingga semakin tinggi likuiditas perusahaannya (Ilhami, 2022).

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar utang jangka pendek perusahaan. Likuiditas dapat membantu menentukan kemampuan organisasi untuk membiayai dan memenuhi utang atau kewajibannya saat mereka dibayarkan atau jatuh tempo (Kasmir, 2016:145). Investor dapat menganggap perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik memiliki kinerja yang baik, sehingga dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Salah satu alat yang dapat digunakan untuk mengetahui tingkat likuiditas adalah *Current Ratio* (CR), dimana rasio antara aktiva lancar dibagi dengan utang lancar (Yanti & Darmayanti, 2019). Rasio likuiditas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi hutang jangka pendeknya. Perusahaan mampu membayar kewajibannya ketika telah jatuh tempo atau sebelum jatuh tempo (Fatimah et al., 2019).

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban yang harus dipenuhi pada saat penagihan. Perusahaan dapat

dianggap memiliki kinerja yang baik jika dapat membayar utang jangka pendeknya. Semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan, semakin baik pula kinerjanya. Akibatnya, investor percaya bahwa perusahaan tersebut dapat meningkatkan nilainya, yang akan berdampak pada kemampuan perusahaan untuk memberikan dividen kepada pemegang saham (Parida et al., 2022).

Likuiditas adalah kemampuan suatu entitas untuk melunasi utang jangka pendek dengan tepat waktu (Mery, 2017). Teori sinyal juga dapat dikaitkan dengan likuiditas, dimana jika tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan berjalan dengan baik dan meningkatnya permintaan saham akan memastikan harga saham meningkat (Riki et al., 2022).

8. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya suatu perusahaan, yang dapat dilihat dari tingkat penjualan, ekuitas atau assetnya. Perusahaan yang lebih besar memiliki basis pemangku kepentingan yang lebih luas, sehingga kebijakannya akan berdampak lebih besar terhadap kepentingan publik dibandingkan perusahaan yang lebih kecil (Yanti & Darmayanti, 2019).

Menurut Jogiyanto (2013), ukuran perusahaan merupakan suatu ukuran dimana perusahaan dapat dikategorikan menjadi besar atau kecil berdasarkan berbagai faktor, seperti total aktiva, *log size*, nilai pasar saham dan lain-lain. Dengan mempertimbangkan definisi ukuran perusahaan, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan adalah salah satu komponen

yang dapat mempengaruhi laba. Ukuran perusahaan yang semakin besar, biasanya memiliki kapasitas yang lebih besar untuk menyelesaikan masalah dalam perusahaan dan memiliki kemampuan untuk mendapatkan dan meningkatkan laba karena didukung oleh aset yang lebih besar.

Ukuran perusahaan dibagi menjadi perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium size*) dan perusahaan kecil (*small firm*). Ukuran perusahaan dapat didefinisikan sebagai besar atau kecilnya perusahaan berdasarkan besarnya nilai dari total aset, investasi, perputaran modal, alat produksi, jumlah karyawan, jaringan usaha, dominasi pasar, output produksi, nilai tambah dan pajak terbayar (Fahriyal et al., 2020).

Ukuran perusahaan dinyatakan sebagai determinan dari struktur keuangan dalam hampir setiap studi dan untuk sejumlah alasan berbeda. Ukuran perusahaan dapat menentukan seberapa mudah atau sulit bagi perusahaan untuk mendapatkan pendanaan dari pasar modal dan menentukan kekuatan tawar-menawar (*bargaining power*) dalam kontrak keuangan. Dibandingkan dengan perusahaan kecil, perusahaan besar biasanya dapat menggunakan penawaran spesial yang lebih menguntungkan untuk mendapatkan dana. Semakin banyak uang yang terlibat, semakin banyak kemungkinan kontrak yang dapat disesuaikan dengan preferensi kedua pihak. Ini berbeda dengan kontrak utang konvensional (Hasnawati dan Sawir, 2015).

B. Hasil Penelitian Terdahulu

Berikut adalah beberapa hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh struktur modal, profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi, dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 2. 1 Hasil Penelitian Terdahulu

No	Penulis & Identitas Jurnal	Variabel	Hasil
1.	Muhamad Riki, Naelati Tubastuvi, Akhmad Darmawan, Ika Yustina Rahmawati (2022) Jurnal Akademi Akuntansi, vol 5 no 1, p. 62-75 DOI: 10.22219/jaa.v5i1.19409ejournal.u mm.ac.id/index.php/jaa P-ISSN: 2715-1964 E-ISSN: 2654-8321	Variabel Independen: X1= Struktur Modal X2= Profitabilitas X3= Likuiditas Variabel Dependen: Y= Nilai Perusahaan Variabel Moderasi: Z= Kebijakan Dividen	1. Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 4. Kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, tetapi kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan.
2.	I Gusti Ayu Diah Novita Yanti, Ni Putu Ayu Darmayanti E-Jurnal Manajemen, Vol. 8, No. 4, 2019: 2297 – 2324 ISSN: 2302-8912 DOI: https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.v8.i4.p15	Variabel Independen: X1= Profitabilitas X2= Ukuran perusahaan X3= Struktur Modal X4= Likuiditas Variabel Dependen: Y= Nilai Perusahaan	1. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014- 2017. 2. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014- 2017. 3. Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014- 2017. 5. Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2017.

3.	<p>Siti Khuswatun Khasanah, Titik Aryati</p> <p>Goodwill : Jurnal Penelitian Akutansi uswahahmad21@gmail.com Volume 1, Nomor 1, April 2019 Hal 15-24 Siti ISSN 2684-8805 (Online)</p>	<p>Variabel Independen: X1= Ukuran Perusahaan X2= Likuiditas X3= Kebijakan Utang X4= Kinerja Keuangan</p> <p>Variabel Dependen: Y= Nilai Perusahaan</p> <p>Variabel Moderasi: Z= Kebijakan Dividen</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Variabel Ukuran Perusahaan yang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 2. Sedangkan variabel lainnya tidak terbukti mempengaruhi nilai perusahaan. 4. Ukuran Perusahaan yang dimoderasi oleh kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
4.	<p>Nickyta Emilia Putri, Mu'minatus Sholichah</p> <p>Journal of Cultural Accounting and Auditing Journal Homepage: http://journal.umg.ac.id/index.php/jcaa JCAA Vol 2 (1) 88 – 102 (2023)</p>	<p>Variabel Independen: X1= Kebijakan hutang X2= Profitabilitas perusahaan X3= Ukuran perusahaan</p> <p>Variabel Dependen: Y= Nilai Perusahaan</p> <p>Variabel Moderasi: Z= Kebijakan Dividen</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Variabel kebijakan hutang secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 2. Variabel profitabilitas secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 3. Variabel ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 4. Variabel kebijakan dividen tidak mampu memoderasi kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. 5. Variabel kebijakan dividen mampu memoderasi (memperkuat) profitabilitas terhadap nilai perusahaan. 6. Variabel kebijakan dividen tidak mampu memoderasi ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
5.	<p>Refvisya Nur Ilhami, Listiorini, Desi Ika</p> <p>Inovatif: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi, Bisnis Digital dan Kewirausahaan Volume 1 Nomor 4, Juli, 2022, hal. 287-304 E-ISSN 2809-3720</p>	<p>Variabel Independen: X1= Profitabilitas X2= Ukuran Perusahaan X3= Likuiditas</p> <p>Variabel Dependen: Y= Nilai Perusahaan</p> <p>Variabel Moderasi: Z= Kebijakan Dividen</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 2. Ukuran perusahaan dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 3. Kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. 7. Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan dan likuiditas terhadap nilai perusahaan.
6.	<p>Risma Nur Haliza, Umi Nadhiroh, Heru Sutapa</p>	<p>Variabel Independen: X1= Profitabilitas X2= Struktur modal</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Variabel profitabilitas dan struktur modal berpengaruh

	<p>Jurnal Publikasi Ilmu Manajemen (JUPIMAN) Vol.1, No.3 September 2022 e-ISSN: 2963-766X; p-ISSN: 2963-8712, Hal 85-97</p>	<p>Variabel Dedependen: Y= Nilai Perusahaan</p> <p>Variabel Moderasi: Z= Kebijakan</p>	<p>positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <ol style="list-style-type: none"> 2. Kebijakan dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. Kebijakan dividen secara signifikan mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. 4. Kebijakan dividen tidak signifikan dan tidak mampu memoderasi 5. pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
7.	<p>Parida, Ni Ketut Surasni, Baiq Nurul Suryawati, Siti Aisyah Hidayati</p> <p>Jurnal Ilmu Sosial dan Pendidikan (JISIP) Vol. 6, No. 1 Januari 2022 e-ISSN : 2656-6753, p-ISSN: 2598-9944</p>	<p>Variabel Independen: X1= Likuiditas X2= Leverage X3= Profitabilitas</p> <p>Variabel Dedependen: Y= Nilai Perusahaan</p> <p>Variabel Moderasi: Z= Kebijakan Dividen</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Leverage berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. 4. Kebijakan dividen tidak mampu memperkuat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. 5. Kebijakan dividen memperlemah pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan. 6. Kebijakan dividen tidak mampu memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
8.	<p>Bagus Rahmadanis Saputra, Umi Nadhiroh, Heru Saputra</p> <p>Jurnal Mahasiswa Vol.4, No.3 September 2022 e-ISSN: 2962-2891; p-ISSN: 2962-2883, Hal 84-98</p>	<p>Variabel Independen: X1= Likuiditas X2= Profitabilitas</p> <p>Variabel Dedependen: Y= Nilai Perusahaan</p> <p>Variabel Moderasi: Z= Kebijakan Dividen</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Likuiditas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai signifikan sebesar 0,322. 2. Profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai signifikan sebesar 0,000. 3. Kebijakan Dividen tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai signifikan sebesar 0,077.
9.	<p>Tiara Indah Febiyanti, Muhadjir Anwar</p> <p>Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah</p>	<p>Variabel Independen: X= Profitabilitas</p> <p>Variabel Dedependen:</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas memiliki pengaruh non signifikan kepada skor perusahaan serta kebijakan dividen signifikan dan dapat memperkuat dampak

	Volume 4 No 6 (2022) 1784-1794 P-ISSN 2656-2871 E-ISSN 2656-4351 DOI:10.47467/alkharaj.v4i6.1090	Y= Nilai Perusahaan Variabel Moderasi: Z= Kebijakan Dividen	dari profitabilitas kepada nilai atau skor dari perusahaan.
10.	Made Olivia Dwi Putri1, I Gst. Bgs. Wiksuana2 American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR) 2021 e-ISSN :2378-703X Volume-5, Issue-1, pp-204-212 www.ajhssr.com	Variable Independent: X1= Liquidity X2= Profitability Variable Dedependent: Y= The Firm Value Variable Moderating: Z= Dividend Policy	1. Likuiditas memiliki efek negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Profitabilitas memiliki efek positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan . 3. Kebijakan dividen tidak dapat memediasi likuiditas dan profitabilitas pada nilai perusahaan.
11.	M. Fahriyal Aldi1 , Erlina2 , Khaira Amalia3 Jurnal Sains Sosio Humaniora P-ISSN: 2580- 1244 Volume 4 Nomor 1Juni 2020 E-ISSN: 2580-2305	Variabel Independen: X1= Ukuran Perusahaan X2= Leverage X3= Profitabilitas X4= Likuiditas Variabel Dedependen: Y= Nilai Perusahaan Variabel Moderasi: Z= Kebijakan Dividen	1. Kebijakan dividen mampu memoderasi dan memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, 2. Kebijakan dividen mampu memoderasi dengan memperlemah pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. 3. Namun, kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan dan leverage terhadap nilai perusahaan.
12.	Jufrizen, Illa Nurain Al Fatin Jurnal Humaniora, Vol. 4, No. 1, April 2020 : 183-195 ISSN 2548-9585 (Online)	Variabel Independen: X1= DER X2= ROE X3= ROA X4= Ukuran Perusahaan Variabel Dedependen: Y= Nilai Perusahaan	1. Secara parsial tidak terdapat pengaruh Debt to Equity Ratio terhadap nilai perusahaan. 2. Secara parsial tidak terdapat pengaruh Return On Equity terhadap nilai perusahaan. 3. Secara parsial tidak terdapat pengaruh Return On Assets terhadap nilai perusahaan. 4. Secara parsial tidak terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. 5. Secara simultan tidak terdapat pengaruh Debt to Equity Ratio, Return On Equity, Return On Asses dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan
13.	Ida Nurhayati, Andi Kartika Intan Agustin (2020) Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan Vol. 9, No. 2 Hal: 133-144 November 2020	Variabel Independen: X1= Struktur Modal X2= Profitabilitas Variabel Dedependen: Y= Nilai Perusahaan	1. Struktur modal dan kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 2. Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 3. Kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh struktur

	ISSN: 2656-4955 (media online): 2656-8500 (media cetak)	Variabel Moderasi: Z= Kebijakan Dividen	modal terhadap nilai perusahaan. 4. Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
14.	Ade Wisnu Prasetya, Musdholifah Jurnal Ilmu Manajemen Volume 8 Nomor 4 – Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Surabaya 2020	Variabel Independen: X1= Likuiditas X2= Profitabilitas X3= Leverage Variabel Dedependen: Y= Nilai Perusahaan Variabel Moderasi: Z= Kebijakan Dividen	1. Hanya profitabilitas yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 2. Kebijakan dividen mampu memperkuat hubungan kedua variabel tersebut karena ketika kebijakan dividen dan profitabilitas dapat dimaksimalkan oleh perusahaan mencerminkan kinerja baik dimata pemegang saham.
15.	Muhammad Saleh Jurnal Manajemen dan Organisasi Review (MANOR) Vol. 2, Nomor 1, Mei 2020 E-ISSN 2716-148x P-ISSN 2657-0130	Variabel Independen: X1= Kebijakan hutang X2= Profitabilitas X3= Keputusan investasi Variabel Dedependen: Y= Nilai Perusahaan Variabel Moderasi: Z= Kebijakan Dividen	1. Kebijakan Hutang (DER) berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Profitabilitas (ROA) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. Keputusan investasi (TAG) berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. 4. Kebijakan Dividen (DPR) tidak mampu memoderasi pengaruh Kebijakan Hutang (DER) terhadap nilai perusahaan. 5. Kebijakan Dividen (DPR) tidak mampu memoderasi pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan. 6. Kebijakan Dividen (DPR) tidak mampu memoderasi pengaruh Keputusan Investasi (TAG) terhadap nilai perusahaan.
16.	I Wayan Edi Suliastawan, Ni Ketut Purnawati E-Jurnal Manajemen, Vol. 9, No. 2, 2020 : 658-677 DOI: https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2020.v09.i02.p13 ISSN : 2302-8912	Variabel Independen: X1= Profitabilitas Variabel Dedependen: Y= Nilai Perusahaan Variabel Moderasi: Z= Kebijakan Dividen	1. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Kebijakan deviden berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. Kebijakan deviden memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada sektor pertambangan Indeks Kompas 100.
17.	Nawal Iskandar, I Gede Mandra, Gusti Ayu Sri Oktariyani	Variabel Independen: X1= Profitabilitas X2= Leverage	1. Variabel ROA (profitabilitas) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

	JSEH (Jurnal Sosial Ekonomi dan Humaniora) Volume 6 Nomor 2 Desember 2020 (PP. 105-113) p-ISSN: 2461-0666 e-ISSN: 2461-0720	Variabel Dedependen: Y= Nilai Perusahaan	2. Variabel DER (leverage) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.
18.	Dewi Anggraini, Ani Siska MY Management & Accounting Expose Vol. 2, No. 1, Juni 2019, pp. 1-9 e-ISSN : 2620-9314 http://jurnal.usahid.ac.id/index.php/accounting	Variabel Independen: X1= Profitabilitas X2= Struktur Modal X3= Ukuran Perusahaan Variabel Dedependen: Y= Nilai Perusahaan	1. DER dan Size memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap PBV yang berarti bahwa apabila nilai dari DER atau pun SIZE semakin besar maka PBV atau nilai perusahaan akan semakin kecil. Berbeda dengan hubungan ROA dan PBV yang tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap PBV.
19.	Fatimah, Akhmad Toha, Aryo Prakoso OWNER RISET & JURNAL AKUNTANSI 3 Nomor 1 Februari 2019 Volume https://doi.org/10.33595/owner.v3i1.102 e-ISSN : 2548-9224 p-ISSN : 2548-7507	Variabel Independen: X1= Liquidity X2= Leverage X3= Profitability Variabel Dedependen: Y= Financial Distress	1. Likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap kondisi financial distress perusahaan real estate dan properti yang terdaftar di BEI, 2. Leverage berpengaruh positif signifikan terhadap kondisi financial distress perusahaan real estate dan properti yang terdaftar di BEI. 3. Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap kondisi financial distress perusahaan real estate dan properti yang terdaftar di BEI.
20.	Dedi Irawan, Nurhadi Kusuma Jurnal Aktual STIE Trisna Negara Volume 17 (1) Juni 2019, Hal. 66-81 ISSN : 1693-1688	Variabel Independen: X1= Struktur Modal X2= Ukuran Perusahaan Variabel Dedependen: Y= Nilai Perusahaan	1. Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 2. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
21.	Slamet Mudjijah, Zulvia Khalid, Diah Ayu Sekar Astuti Jurnal Akuntansi dan Keuangan Vol. 8 No. 1 April 2019 FEB Universitas Budi Luhur ISSN: 2252 7141	Variabel Independen: X1= Kinerja Keuangan X2= Struktur Modal Variabel Dedependen: Y= Nilai Perusahaan Variabel Moderasi: Z= Ukuran Perusahaan	1. Kinerja keuangan dan struktur modal memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. Ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. 4. Ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh struktur

			modal terhadap nilai perusahaan.
22.	Rutin, Triyonowati, Djawoto JRAP (Jurnal Riset Akuntansi dan Perpajakan) Vol. 6, No. 1, Juni 2019, hal 126-142. ISSN 2339-1545	Variabel Independen: X1= Kinerja Keuangan Variabel Dedependen: Y= Nilai Perusahaan Variabel Moderasi: Z= Kebijakan Dividen	1. Likuiditas dan Aktivitas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Leverage dan Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. 3. Kebijakan Dividen memoderasi pengaruh Likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. 4. Kebijakan Dividen tidak mampu memoderasi pengaruh Leverage dan Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan.
23.	Renly Sondakh Accountability Volume 08, Number 02, 2019, Hal. 91-101	Variabel Independen: X1= Dividend Policy X2= Liquidity X3= Profitability X4= Firm Size Variabel Dedependen: Y= Firm Value	1. Kebijakan dividen memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Likuiditas dan ukuran perusahaan Sebagian berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sementara. 3. Profitabilitas tidak sesuai dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

C. Kerangka Pemikiran

1) Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal adalah keseimbangan antara utang dan ekuitas (Nurhayati & Kartika, 2020). Dalam penelitian ini, teori *Trade Off* mendukung pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori *trade off*, perusahaan memanfaatkan kewajibannya saat laba yang diperoleh lebih besar dari pengorbanannya. Teori ini menarik perhatian manajemen setelah transaksi. Artinya, antara biaya kendala keuangan yang terlibat dalam penentuan struktur modal dan penghematan pajak. Perusahaan yang berkeinginan untuk mengurangi pajak dengan meningkatkan rasio utangnya, maka perusahaan yang menguntungkan cenderung mengurangi

pajak dengan mengambil lebih banyak utang. Pengurangan pajak dapat menarik investor untuk berinvestasi karena perusahaan dapat meningkatkan keuntungan yang dapat dihasilkannya (Riki et al., 2022).

Menurut penjelasan tersebut, yang diperkuat oleh penelitian (Riki et al., 2022), (Nurhayati & Kartika, 2020), dan (Yanti & Darmayanti, 2019) yang menjelaskan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H1: Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

2) Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Dalam penelitian (Prasetya, 2020), profitabilitas merupakan penilaian kesanggupan perusahaan dalam pencarian keuntungan bagi perusahaan. Investor tertarik berinvestasi ketika keuntungan dari perusahaan tersebut meningkat karena mereka beranggapan perusahaan menjalankan operasionalnya dengan baik sehingga mampu meningkatkan harga saham dari perusahaan.

Signaling theory mendukung pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang menjelaskan bahwa perilaku bisnis perusahaan dengan memberi keterangan kepada pemegang saham mengenai pandangan manajemen tentang harapan masa depan perusahaan. Apabila perusahaan memperoleh keuntungan yang tinggi, maka dapat menjadikan sinyal positif untuk investor karena perusahaan tersebut mempunyai harapan yang baik. Laba yang tinggi tidak hanya menunjukkan kinerja perusahaan yang baik,

tetapi juga dapat mendorong investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan untuk meningkatkan nilainya (Riki et al., 2022).

Menurut penjelasan dan didukung oleh penelitian terdahulu oleh Riki et.al (2022), Yanti & Darmayanti (2019), Saleh (2020) dan Anggraeni (2020) yang menjelaskan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H2: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai perusahaan

3) Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk membayar utang jangka pendek. Tingkat likuiditas suatu perusahaan yang tinggi menunjukkan banyak uang yang dikendalikan oleh perusahaan tersebut juga. Oleh karena itu, untuk menaikkan nilai perusahaan dibutuhkan likuiditas (Indasari & Yadnyana, 2018).

Teori sinyal (*Signaling Theory*) mendukung pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan yang menjelaskan langkah-langkah yang dapat diambil oleh manajemen untuk memberi indikator penilaian manajemen terhadap harapan perusahaan terhadap pemegang saham. Peningkatan *Current Ratio* menunjukkan bahwa perusahaan sanggup sepenuhnya mencukupi utang jangka pendeknya, yang dapat menarik investor untuk berinvestasi, dan kemudian dapat meningkatkan harga saham serta meningkatkan nilai perusahaan (Riki et al., 2022).

Berdasarkan penjelasan tersebut dan didukung oleh (Sondakh, 2019), Riki et.al (2022), Ilhami (2022), Yanti & Darmayanti (2019) dan

Prasetya (2020) mengemukakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H3: Likuiditas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

4) Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan *pecking order theory*, perusahaan dengan tingkat keuntungan yang besar memiliki sumber pendanaan internal yang lebih besar dan memiliki kebutuhan untuk melakukan pembiayaan investasi melalui pendanaan eksternal yang lebih kecil (Schoubben dan Van Hulle, 2004; Adrianto dan Wibowo, 2007). Apabila perusahaan dihadapkan pada kebutuhan dana yang semakin meningkat akibat pertumbuhan penjualan, dan dana dari sumber internal sudah digunakan semua, maka tidak ada pilihan lain bagi perusahaan untuk menggunakan dana yang berasal dari luar perusahaan, baik hutang maupun dengan mengeluarkan saham baru. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin rendah struktur modal (Nuswandari, 2013:96).

Jogiyanto (2013:282) mendefinisikan ukuran perusahaan sebagai suatu ukuran yang dapat dikategorikan menjadi besar atau kecil berdasarkan berbagai faktor, seperti total aktiva, log size, nilai pasar saham dan lain-lain. Dengan mempertimbangkan definisi ukuran perusahaan, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan adalah komponen yang dapat mempengaruhi perolehan laba. Perusahaan yang lebih besar biasanya memiliki kapasitas yang lebih besar untuk menyelesaikan berbagai masalah dan memiliki

kesanggupan untuk meningkatkan laba karena didukung oleh aset yang lebih besar (Ilhami, 2022).

Dalam penelitian (Yanti & Darmayanti, 2019), dijelaskan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, semakin banyak pula investor yang tertarik pada perusahaan tersebut. Peningkatan kinerja suatu perusahaan akan meningkatkan harga sahamnya di pasar modal, yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaannya. Jumlah aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan yang dapat digunakan untuk menjalankan operasinya dikenal sebagai ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan proksi *size*.

Penelitian terdahulu oleh (Yanti & Darmayanti, 2019) (Fahriyal et al., 2020) mengemukakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H4: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

5) Kebijakan Dividen mampu memoderasi pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Teori *Bird In The Hand* menganggap bahwa pembayaran dividen yang dilakukan saat ini adalah lebih baik daripada capital gain di masa yang akan datang. Berbeda dengan *bird in hand theory*, *signaling theory* menekankan bahwa pembayaran dividen merupakan sinyal bagi pasar bahwa perusahaan memiliki kesempatan untuk tumbuh di masa yang akan datang, sehingga pembayaran dividen akan meningkatkan apresiasi pasar terhadap saham perusahaan yang bersangkutan, dengan demikian

pembayaran dividen berimplikasi positif pada nilai perusahaan (Waldelmi I, 2015).

Struktur modal merujuk pada pembiayaan jangka panjang perusahaan dan dinilai dengan membandingkan utang jangka panjang dan modal ekuitas perusahaan. Kebijakan dividen tertuju terhadap metode yang digunakan suatu perusahaan dalam bentuk dividen untuk pembagian laba kepada investor. Besar kecilnya keuntungan yang dibagikan perusahaan untuk pemegang saham dapat memengaruhi laba ditahan. Dalam situasi seperti ini, perusahaan dapat mengoptimalkan utang dan modalnya untuk menghasilkan keuntungan yang lebih besar, yang pada akhirnya meningkatkan nilai sahamnya (Riki et al., 2022).

Berdasarkan penjelasan diatas dan didukung oleh penelitian Riki et.al (2022) dan Nurhayati & Kartika (2020) yang menjelaskan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

H5: Kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

6) Kebijakan Dividen mampu memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen adalah kebijakan yang digunakan perusahaan untuk menguraikan apakah laba yang dihasilkan perusahaan akan dibagikan pada pemegang saham atau dijadikan sebagai laba ditahan. Menurut teori sinyal, pembayaran dividen dilihat oleh pasar sebagai tanda bahwa ada

sesuatu yang akan terjadi di masa depan. Melalui peningkatan rasio pembayaran dividen, investor dapat memperkirakan laba perusahaan yang akan terus meningkat dan berlanjut. Semakin baik prospek suatu perusahaan, semakin besar pula kemungkinannya untuk memperoleh laba dari pemegang sahamnya. Akibatnya, investor lebih tertarik untuk membeli saham perusahaan dan memiliki kemampuan untuk menaikkan harga sahamnya (Riki et al., 2022).

Berdasarkan uraian diatas dan didukung oleh penelitian Riki et.al (2022), Nurhayati & Kartika (2020), Ilhami (2022), dan (Prasetya, 2020) yang menjelaskan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

H6: Kebijakan Dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

7) Kebijakan Dividen mampu memoderasi pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen adalah arus kas keluar perusahaan dan utang jangka pendek. Menurut teori sinyal, peningkatan dividen di atas rata-rata umumnya menunjukkan kepada pemegang saham jika manajemen perusahaan mampu memprediksi keuntungan masa depan yang menjanjikan. Dipercaya bahwa saat dividen meningkat, harga saham juga meningkat. Jumlah investor yang besar dapat ditarik dengan dividen yang tinggi. Dalam situasi ini, nilai perusahaan dapat meningkat, karena perusahaan memiliki daya tarik yang unik bagi investor (Riki et al., 2022).

Berdasarkan uraian tersebut dan diperkuat oleh penelitian Riki et.al (2022), Ilhami (2022), Prasetya (2020) yang mengemukakan kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

H7: Kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan

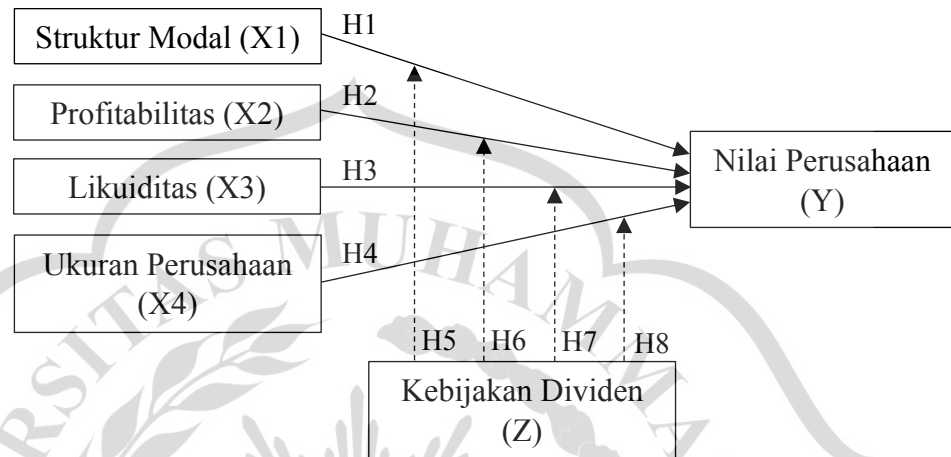
8) Kebijakan Dividen mampu memoderasi pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan yang lebih besar dapat memutuskan untuk memperluas operasinya, berinvestasi ataupun menciptakan inovasi terbaru supaya perusahaan tersebut lebih berkembang besar daripada hanya membagikan dividen yang lebih sedikit kepada pemegang saham. Sementara perusahaan kecil dan berkembang umumnya lebih mengutamakan mencari perhatian investor atau calon investor untuk mengumpulkan dana supaya mereka dapat terus berinvestasi pada perusahaan, semakin menarik perusahaan kecil dan berkembang ini semakin banyak pula dana yang akan terkumpul (Fahriyal et al., 2020).

Penelitian terdahulu oleh Khasanah & Aryati (2019) menyatakan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

H8: Kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan dari hasil penelittian yang diperoleh penelitian sebelumnya serta landasan teori diatas, maka dapat digambarkan suatu kerangka konseptual sebagai berikut:



Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran

D. Hipotesis

- H1: Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- H2: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- H3: Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- H4: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- H5: Kebijakan dividen memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
- H6: Kebijakan dividen memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
- H7: Kebijakan dividen memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.
- H8: Kebijakan dividen memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.